PhillipCapital
Your Partner In Finance

PHILLIPCAPITAL ARAŞTIRMA
TÜRKİYE | 10.11.2026

KOÇ HOLDİNG (KCHOL)

Finansal Sonuç Değerlendirmesi

KCHOL 3Ç26 Sonuçları (Pozitif) – PhillipCapital Araştırma

Koç Holding 3Ç26 finansallarında;
-yıllık bazda %15 artışla 1,03 trilyon milyar TL gelir,
-yıllık bazda %144 artışla 97,93 milyar TL faaliyet kârı ve
-yıllık bazda %252 artışla 34,94 milyar TL ana ortaklık net kârı açıkladı.

9A26'da Koç Holding'in kombine geliri yıllık %8 artışla 4,5 trilyon TL'ye, kombine faaliyet kârı %65 artışla 230,2 milyar TL'ye, kombine vergi öncesi kârı ise %111 artışla 210,5 milyar TL'ye yükseldi; kombine net kâr %161 artışla 140,7 milyar TL oldu.

Tüpraş rekor üçüncü çeyrek performansı gösterdi (net rafineri marjı 36,3 $/varil, 3Ç25: 9,7 $/varil) ve bu güçlü marjla yıllık net rafineri marjı beklentisini 13-15 $'dan 20-22 $/varile yükseltti. Aygaz'ın satış hacmi 9A26'da %11 artarak 1,97 milyon tona yükseldi; artış uluslararası satışlardan geldi, toptan satışlar ise geriledi. Opet beyaz ürünler pazarında %20,2 payla (8A25: %19,3) sektörün 2. büyük dağıtım şirketi konumunu korudu. Segmentin konsolide net kâra katkısı 9A26'da %317 artışla 52,3 milyar TL'ye ulaştı.

Otomotiv tarafında Türkiye pazarı 9A26'da hacim bazında %13 daraldı; Koç grubunun bu pazardaki payı %31 oldu. İhracat hacmi ise %10 geriledi, grubun ihracat pazar payı ise %52 oldu. Ford Otosan geliri %9 azalarak 684,6 milyar TL'ye geriledi. Tofaş geliri %19 artışla 293,5 milyar TL'ye yükseldi. TürkTraktör geliri, yurt içi gelirdeki %51'lik düşüşle %28 azalarak 36,7 milyar TL'ye geriledi. Otokar geliri %10 azalarak 36,1 milyar TL'ye geriledi. Segmentin konsolide net kâra katkısı 9A26'da %31 azalışla 10,3 milyar TL'ye geriledi.

Arçelik geliri 9A26'da %12 azalarak 435,3 milyar TL'ye geriledi. Zayıf yurt dışı talep ve fiyatlama baskısı, daha düşük marjlı ürün karması, faaliyet giderleri, negatif nakit akışı ve yüksek borçluluk segmenti baskılarken; Türkiye'de beyaz eşya pazarı 8A26'da %4 daralırken Arçelik %7 büyüyerek pazar payı kazandı. Portföy sadeleşmesi sürdü. Segmentin konsolide net kâra etkisi 9A26'da -3,25 milyar TL oldu.

Yapı Kredi'nin 9A26 net kârı %10 artışla 41,7 milyar TL'ye ulaştı. Çekirdek gelirler %38 artışla 181,7 milyar TL'ye (çekirdek gelir marjı %6,9, 9A25: %6,7), karşılık öncesi kâr %41 artışla 91,3 milyar TL'ye yükseldi. Buna karşın aktif kalitesi baskısı sürdü: net kredi risk maliyeti %2,14'e çıktı (2025: %1,67; 2026 beklentisi: 150-175 bp), takipteki alacak oranı %4,1'e yükseldi (yıllık +1,1 pp). Segmentin konsolide net kâra katkısı 9A26'da 1,07 milyar TL oldu.

Koç Holding

Hisse Detayları	
Bloomberg Kodu	**KCHOL TI**
Hisse Fiyatı, TL	212,40
Fiili Dolaşım Oranı	26,18%
Piyasa Değeri, milyon TL	538.625
Piyasa Değeri, milyon ABD doları	10.776
BIST-100 Endeks Ağırlığı	3,99%
BIST Tüm Endeks Ağırlığı	3,17%
Yabancı Yatırımcı Oranı	46,73%
Emeklilik Fonları Oranı	10,85%
Yatırım Fonları Oranı	7,08%

Kaynak: Matriks, Finnet, PhillipCapital Araştırma
Fiyat ve piyasa değeri 09/11/2026 itibarıyla

Finansallar, mn TL, TMS 29 Uygulanmış	3Ç25	3Ç26	9A25	9A26
Gelirler	603.015	756.102	1.689.614	2.002.352
Brüt Kâr	147.370	208.639	428.820	532.327
Brüt Kâr Marjı	24,4%	27,6%	25,4%	26,6%
FAVÖK	73.225	132.462	198.735	298.430
FAVÖK Marjı	12,1%	17,5%	11,8%	14,9%
Net Kâr	9.922	34.937	18.618	56.374
Net Kâr Marjı	1,6%	4,6%	1,1%	2,8%
Net Borç	992.447	1.036.831	992.447	1.036.831

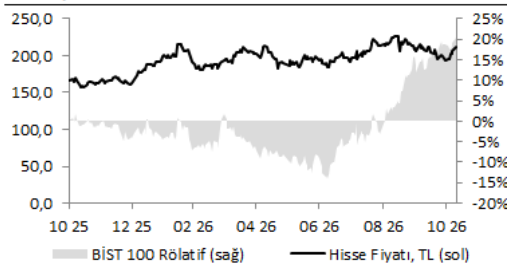
Piyasa Çarpanları	2024	2025	Son
F/K	231,5	15,3	8,3
PD/DD	0,6	0,5	0,6
FD/FAVÖK	6,0	5,9	4,3

Kaynak: Şirket Verisi, PhillipCapital Araştırma

Ortaklık Yapısı	Hisse Sayısı (milyon)	Oran
Family Danışmanlık Gayrimenkul	1.109	43,7%
Diğer	891	35,1%
Toplam	**2.536**	

Kaynak: Şirket Verisi

Hisse Fiyat Performansı



Kaynak: BİST, Finnet

	1a	3a	6a	1y
Nominal	2,1%	7,0%	-0,3%	28,3%
Rölatif	6,9%	25,9%	28,2%	19,6%
Ort.İşlem Hacmi milyon $	89,8	116,4	101,9	118,6

Kaynak: BİST, Finnet

Ahmet Emir Kavuk
emir.kavuk@phillip.com.tr

Diğer segmenti, enflasyon muhasebesinden kaynaklanan parasal kayıp (9A26: 5,0 milyar TL, yıllık %33 artış) ve 1,9 milyar TL'lik kombine faaliyet zararı nedeniyle baskı altında kaldı. Segmentin konsolide net kâra katkısı 9A26'da -4,05 milyar TL oldu.

Koç Holding solo net nakit pozisyonu Eylül sonunda 963 milyon USD oldu (Haziran sonu: 989 mn USD; 2025 sonu: 815 mn USD), brüt nakit yaklaşık 1,6 milyar USD seviyesini korudu. Kombine net finansal borç/FAVÖK 1,1x'ten 0,9x'e geriledi, kombine cari oran 1,24x oldu. NAD iskontosu 2025 sonundaki %42'den %38'e daralmış olup 2009-2026 dönemi ortalaması olan %15 seviyesinin hâlâ belirgin üzerindedir.

Üçüncü çeyrek sonuçlarını, ikinci çeyreğe kıyasla belirgin kâr artışı ile güçlü nakit ve düşük borçluluğun korunması nedeniyle pozitif değerlendiriyoruz. Rafineri marjlarındaki güçlü seyir ve Tüpraş'ın marj beklentisini yukarı çekmesi enerji kaynaklı kâr akışını destekleyecektir. Öte yandan kârlılığın enerjide yoğunlaşması, otomotivde zayıf iç talep ve ihracat pazarlarındaki rekabet, dayanıklı tüketimde marj baskısı ve bankacılıkta aktif kalitesi kaynaklı riskler holdingin kâr tabanının genişlemesini sınırlamaktadır. Bu nedenle son çeyrekte rafineri marjlarının seyri ve otomotiv beklentilerinin gidişatı kâr tahminleri açısından belirleyici olacaktır. NAD iskontosunun tarihsel ortalamanın üzerinde kalması ise holdingin değerleme açısından cazibesini koruduğuna işaret etmektedir.

Yasal Uyarı

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve analizler genel niteliktedir.

Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Tüm yorum ve tavsiyeler; öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

Raporda yer alan bilgi ve veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından PhillipCapital hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, PhillipCapital ve tüm çalışanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Sunulan yorum ve tavsiyelerin objektifliğini etkileyebilecek nitelikte bilinen herhangi bir ilişki ve koşul bulunmamakta olup, gerek Şirketimiz gerekse müşterileri arasında doğabilecek önemli çıkar çatışmalarına yol açmayacak şekilde hazırlanması için azami dikkat ve özen gösterilmiştir.

Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Bu raporun tümü veya bir kısmı PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.