Hitit Bilgisayar Hizmetleri (HTTBT TI)

Bilanço değerlendirmesi

Değerlendirme: Nötr

Hitit Bilgisayar Hizmetleri, 3Ç26'da 595 milyon TL satış geliri (Konsensüs: 602 milyon TL / Deniz Yatırım: 602 milyon TL), 251 milyon TL FAVÖK (Konsensüs: 256 milyon TL / Deniz Yatırım: 256 milyon TL) ve 125 milyon TL net kar (Konsensüs: 123 milyon TL / Deniz Yatırım: 126 milyon TL) açıkladı.

- **Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar**
  - ✓ *Korunan nakit pozisyonu.*
- **Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar**
  - × *Satış geliri büyümesinde yavaşlama.*
- **Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz**
  - → **Şirket'in, dolar bazında büyümesi devam etse de mevcut finansal verilerin yatırımcı nezdinde yeni bir heyecan yaratmakta uzun bir süredir yetersiz kaldığını düşünüyoruz. Nitekim bu düşüncemiz, hisse senedi fiyatlamalarına da yansımış durumdadır. Şirket'in, uzun vadeli potansiyelini koruduğunu düşünmeye devam etsek de mevcut konjonktür ve büyüme hızı yavaşlayan finansallar sonrasında hisse üzerindeki baskının sürmesini bekleriz. Açıklanan finansalları ise nette nötr olarak değerlendirmekteyiz.**

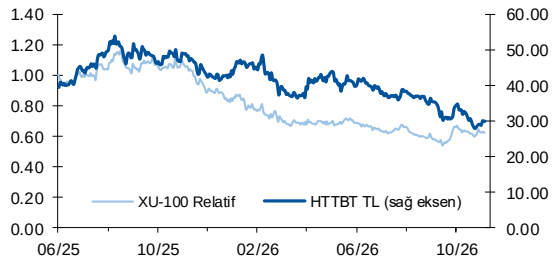
- 3Ç26'da Şirket'in satış gelirleri geçen yılın aynı dönemine göre %29 artarak 595 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. **Dolar bazında yıllık ciro büyümesi ise sırasıyla 1Ç26'da %19, 2Ç26'da %13 ve 3Ç26'da %9 seviyesinde kaydedilmiştir.** Büyüme hızındaki yavaşlama 3Ç26 verisiyle dikkat çekici hale gelmiştir.
- 3Ç26'da FAVÖK %20 artışla 251 milyon TL olmuştur. **Dolar bazında baktığımızda FAVÖK rakamı geçen yılın aynı dönemine göre %11 artış gösterirken, FAVÖK marjı geçen yılın aynı dönemine paralel %42,3 seviyesinde gerçekleşmiştir.**
- Şirket'in net karı yıllık bazda %11 artışla 125 milyon TL olarak gerçekleşmiş, net kar marjı ise %21 seviyesinde oluşmuştur. **Bu dönemde net kar dolar bazında %6 azalış göstermiştir.**
- **Şirket, 2026'nın ilk dokuz ayında 16 milyon USD'lik yatırım harcaması gerçekleştirmiştir.** Yatırım harcaması/ciro oranı %45 seviyesindedir.
- 3Ç26 dönem sonu itibariyle 202Hitit'in 204 milyon TL net nakit pozisyonu bulunmaktadır (2Ç26: 199 milyon TL net nakit). Net nakit/FAVÖK oranı ise 3Ç26 dönemi sonu itibariyle 0,2x seviyesindedir (2Ç26: 0,3x).
- **Şirket, 2Ç26 döneminde aşağı yönlü revize ettiği 2026 yılı beklentileri korudu.** Beklentiler; *i) ciroda %15 ile %20 aralığında büyüme ii) FAVÖK'te %40 ile %45 aralığında marj iii) net karda %20 ile %25 aralığında marj iv) tekrarlayan gelir oranı %90 ile %95* aralığı yönündeydi.

Hisse Verileri		
Bloomberg Hisse Kodu		HTTBT
Mevcut Fiyat (TL)		30.12
Hedef Fiyat (TL)		58.60
Getiri Potansiyeli (%)		94.6%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	27.64	50.85
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)		16
Sermaye (mln TL)		300
Pazar		Ana Pazar

Hisse Verileri (mln TL)	
Piyasa Değeri	9,036
Hedeflenen Piyasa Değeri	17,580
Net Borç	-204
Firma Değeri	8,832

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-13%	-21%	-38%	-28%
BIST100 Rölatif Getiri	-7%	-5%	-40%	-30%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 06 Kasım 2026 tarihi itibariyledir.

3Ç26 Deniz Yatırım & Piyasa Beklentileri

Finansallar (mln TL)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey	Matriks
Satış geliri	595	602	602	602
FAVÖK	251	256	256	256
FAVÖK marjı	*42.1%*	*42.5%*	*42.5%*	*42.5%*
Net kar*	125	126	123	123
Net kar marjı	*21.0%*	*21.0%*	*20.4%*	*20.4%*

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey, Matriks
**Research Turkey net kar tahmini 5, Matriks net kar tahmini 5 kurumu içermektedir.*

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 tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece yer alan bilgilere burada dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

- **Genel değerlendirme:** Mevcut durumda, **Hitit Bilgisayar için 12-aylık hedef fiyatımız 58,60 TL, önerimizi ise AL yönünde koruyoruz. Yakın zaman içerisinde 2026'yı tamamlayacak olmamız ve finansalları takiben 2027 Strateji Raporu hazırlıklarımıza başlayacak olmamız nedeniyle daha kapsamlı değerlendirme ve güncellemelerimizi sonraki aşamaya bırakıyoruz.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 Endeksi'nin %30 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 21,3x F/K ve 10,7x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir. **2026 yılı beklentilerimize göre HTTBT 16,8x F/K ve 10,3x FD/FAVÖK çarpanlarıyla fiyatlanmaktadır. 2027 tahminlerimize göre ise 10,3x F/K ve 6,1x FD/FAVÖK çarpanlarıyla fiyatlanmaktadır.**

Seçilmiş şirket finansalları (USD)

Seçilmiş Kalemler (bin USD)	3Ç26	2Ç26	3Ç25	Çeyreksel Değişim	Yıllık Değişim	9A26	9A25	Yıllık Değişim
Satış geliri	12,502	11,606	11,425	8%	9%	35,462	31,231	14%
SaaS	9,457	8,253	7,934	15%	19%	25,687	21,253	21%
Yazılım geliştirme ve bakım	2,098	2,292	2,496	-8%	-16%	7,093	7,267	-2%
IaaS ve projeler	947	1,061	995	-11%	-5%	2,682	2,711	-1%
FAVÖK	5,289	4,991	4,785	6%	11%	14,430	13,783	5%
FAVÖK marjı	***42.3%***	***43.0%***	***41.9%***	***-0.7 puan***	***0.4 puan***	***40.7%***	***44.1%***	***-3.4 puan***
Net Kar	2,652	2,532	2,821	5%	-6%	7,084	7,535	-6%
Net kar marjı	***21.2%***	***21.8%***	***24.7%***	***-0.6 puan***	***-3.5 puan***	***20.0%***	***24.1%***	***-4.2 puan***

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Şirket verileri

Seçilmiş şirket finansalları (TL)

Seçilmiş Kalemler	3Ç26	2Ç26	3Ç25	Çeyreksel Değişim	Yıllık Değişim	9A26	9A25	Yıllık Değişim
Satışlar (mio TL)	595	527	462	13%	29%	1,616	1,203	34%
Brüt kar (mio TL)	280	240	237	17%	18%	728	597	22%
Brüt kar marjı	***47.1%***	***45.5%***	***51.3%***	***1.6 puan***	***-4.2 puan***	***45.0%***	***49.6%***	***-4.6 puan***
Faaliyet giderleri (mio TL)	158	134	119	18%	32%	428	317	35%
Faaliyet giderleri/satışlar	***26.5%***	***25.4%***	***25.8%***	***1.1 puan***	***0.7 puan***	***26.5%***	***26.4%***	***0.1 puan***
Esas faaliyet karı (mio TL)	123	106	118	16%	4%	300	280	7%
Esas faaliyet kar marjı	***20.6%***	***20.2%***	***25.5%***	***0.5 puan***	***-4.8 puan***	***18.6%***	***23.2%***	***-4.7 puan***
FAVÖK (mio TL)	251	223	209	12%	20%	652	525	24%
FAVÖK marjı	***42.1%***	***42.4%***	***45.2%***	***-0.3 puan***	***-3 puan***	***40.4%***	***43.6%***	***-3.3 puan***
Net diğer gelir/gider (mio TL)	24	20	21	21%	18%	68	90	-23%
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-13	-9	-18	44%	-29%	-33	-56	-41%
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	0	0	0	**a.d.**	**a.d.**	**0**	**0**	**a.d.**
Vergi öncesi kar (mio TL)	134	117	120	14%	12%	335	313	7%
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-9	-3	-7	173%	28%	-13	-26	-48%
Net kar (mio TL)	125	114	113	10%	11%	322	287	12%
Net kar marjı	***21.0%***	***21.6%***	***24.4%***	***-0.6 puan***	***-3.4 puan***	***19.9%***	***23.9%***	***-4 puan***
Net borç* (mio TL)	-204	-199	-241	3%	-15%	-204	-241	-15%
Net borç/FAVÖK	-0.2	-0.3	-0.4	0.0	0.1	-0.2	-0.4	0.1
Net borç/özsermaye	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.1	0.0
Özsermaye karlılığı (yıllık)	11.3%	12.0%	13.4%	-0.6 puan	-2.1 puan	11.3%	13.4%	-2.1 puan
Aktif karlılık (yıllık)	9.3%	10.0%	10.8%	-0.7 puan	-1.5 puan	9.3%	10.8%	-1.5 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	1,198	1,068	1,056	12%	13%	1,198	1,056	13%
Duran varlıklar (mio TL)	3,336	3,030	2,376	10%	40%	3,336	2,376	40%
Özkaynaklar (mio TL)	3,736	3,433	2,777	9%	35%	3,736	2,777	35%
Stoklar (mio TL)	0	0	0	a.d.	a.d.	0	0	a.d.

** Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.*

Nominal hisse performans gelişimi	Açıklanma tarihi	T-1	T-3	T-5	T-7	T-15	T-30
HTTBT	**6 Kasım**	0.4%	3.8%	2.9%	5.7%	-6.0%	-1.8%

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekil ve ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz.

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerleme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; **AL, TUT** ve **SAT** olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri, hisse senetlerini; potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz, genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takibe devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler. Olası Gözden Geçirme (GG) durumunda, analistlerimiz açısından derecelendirme ve/öneri güncelleme noktasında herhangi bir zaman kısıtlaması kesinlikle söz konusu değildir. Kimi durumlarda, değerleme açısından, matematiksel olarak yükseliş potansiyeli veya düşüş riskinin doğması durumunda, analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerinin dışında, sektör ve şirket ile ilgili genel gidişatı ve son gelişmeleri gözeterek derecelendirmeye temel oluşturan potansiyel getiri seviyelerinin dışında önerilerde bulunma haklarını saklı tutarlar. Bu gibi durumlarda, bahse konu şirket(ler)in, içerisinde bulundukları sektörün genel koşulları, muhtemel risk ve getiri başlıkları, açıklanan son finansallarındaki parametreler, politik ve jeopolitik gibi farklı birçok girdi gözetilerek değerlendirmede bulunulabilir. Analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerini belirlerken, sadece matematiksel değerlerin gözetildiği, mekanik bir süreç yürütmemektedirler.

© DENIZ INVEST 2026