



Durdurulan faaliyetleri dahil ederek değerlendiriyoruz Gübre Fabrikaları - Olumlu

Altının gücü adına

Gübre Fabrikaları, 2025 3.çeyrekte 22 milyar TL hasılat, 4 milyar TL FAVÖK ve 1 milyar TL net kar ile beklentilerimiz dahilinde sonuç paylaştı.

Sektörler tarafında neler oluyor?:

- Gübre** faaliyetlerinde üretimlere devam etmekte olup sezonsal farklılık ile birlikte katı gübre de yaşanan daralma ile birlikte ilk 9 ayda üretim %16,6 daralma ile 357 bin tona gerilemiştir.
- Razi** tarafında ise üretim özellikle üre ve sülfürik asitte yaşanan düşüşle %23 gerileyerek 811 bin tona gerilemiştir. 26 Eylül 2025 itibariyle ihalesi gerçekleştirilmiş olup satış süreci devam etmektedir. **Tahminlemeler 4.çeyrekte sürecin tamamlanması yönündedir.**
- Maden** tarafında ise Faz 1 tesisi işletilmekte olup Faz 2 için yatırımlar sürmektedir. Gelirler geçtiğimiz seneye kıyasla 4, çeyreğe kıyasla ise 2'ye katlanmış olup esas faaliyet ve net kar yaratımı buradan sağlanmaktadır.

Gelirlerin gerilemesinde gübre etkilidir. Gübre faaliyetlerinde yaşanan nominal ve Razi gelirlerinin satış sürecinde olması kaynaklı elimine edilmesi doğrultusunda düşüş izlenmiştir. Gelirler **3.çeyrekte %12 düşüşle 22 milyar TL** seviyesine düşmüştür. Altın tarafında ise gelirler geçtiğimiz yıla kıyasla **4 kat artışla 4 milyar TL gelir** elde edilmiştir. Tahminlerimiz altın madeninde **39.730 ton cevher işlenmiş olup %93 geri kazanım oranı çerçevesinde 36.949 tonluk bir üretim sağlanmıştır.** Tenör oranının ise **19 g/t** olduğunu değerlendiriyoruz. **Bu durum sektörde halka açık şirketlere kıyasla 2 kat daha fazla tenör oranı elde ettiğini gösteriyor.**

Faaliyet karı tamamen madenden geliyor. Gübre'de razi etkisiyle elimine olan faaliyet karına karşılık altından oluşan faaliyet karı ile birlikte 3.çeyrekte **%146,91 artışla 4 milyar TL FAVÖK** elde edilmiştir. FAVÖK marjı ise **662 baz puanı artışla %18,18'e** yükselmiştir. Yılı bu bantta kapatmasını bekleyebiliriz.

GUBRF özelinde finansalları olumlu değerlendirmekle birlikte altın tarafında Faz 2'nin de başlamasıyla birlikte daha güçlü gelirler elde etmesini bekliyoruz.

10 Kasım 2025

Son Fiyat	302,00
BİLANÇO PUANI	5,33/10
KATILIM ENDEKSİ	UYGUN
Piyasa Değeri (mİn TL)	100.868
Piyasa Değeri (mİn \$)	2.399
F/K	14,62
FD/FAVÖK	11,69
PD/DD	3,69
Hisse Sayısı (mİn lot)	334
FDPO (%)	21,11
Günlük Ortalama İşlem	
Hacmi (mİn TL)	1.161

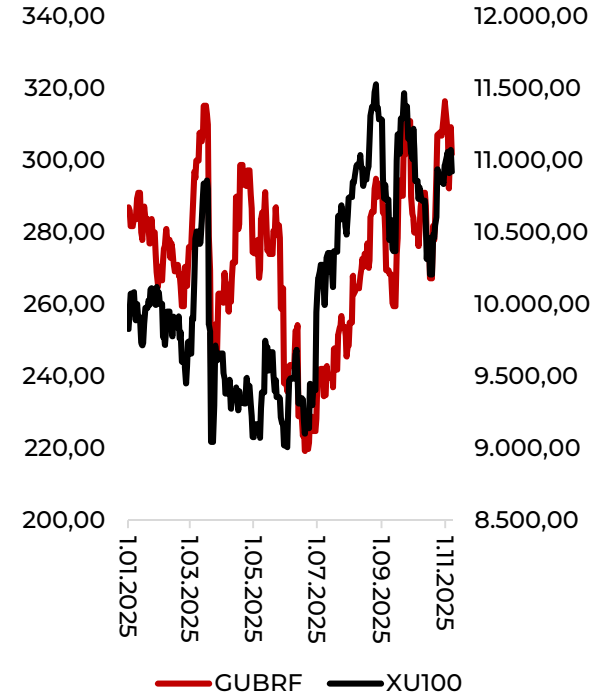
FİYAT

PERFORMANSI (%)

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	5,27	12,89	19,22
XKMYA'a GÖRE	4,12	1,99	17,09
Nominal (TL)	7,66	13,96	42,99
Nominal (USD)	6,80	10,13	20,15

ORTAKLIK YAPISI

	%
TARIM KREDİ	78,73
DİĞER	21,27





YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, 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 sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ

İletişim Bilgileri:

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr
☎ +90 (212) 286 30 00 / 331
☎ +90 (212) 286 30 50
📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul



ŞİRKET KARNESİ

KARLILIK

PUAN

Brüt Kar Marjı (Y%)	4,21	0,5
Brüt Kar Marjı (Ç%)	1,02	0,5
FAVÖK Marjı (Y%)	3,35	1,0
FAVÖK Marjı (Ç%)	-4,48	0,0
Net Kar Marjı (Y%)	15,58	0,5
Net Kar Marjı (Ç%)	0,06	0,5

BORÇLULUK

PUAN

Net Borç (mln TL)	152,64	1
İşletme Sermayesi (mln TL)	12.335,44	1
Cari Oran	1,46	1
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	-67,93	-1
Net Finansman Gideri/Satışlar	-2,63	1

BÜYÜME

PUAN

Brüt Kar Büyüme (Y%)	56,34	0,0
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	56,34	0,5
FAVÖK Büyüme (Y%)	66,40	1,0
FAVÖK Büyüme (Ç%)	60,23	0,0
Net Kar Büyüme (Y%)	0,00	0,0
Net Kar Büyüme (Ç%)	171,59	0,5

PUAN

5,33

Kaynak:Marbaş Menkul Değerler Araştırma Departmanı

Sınai sektörü özelinde karlılık, borçluluk ve büyüme özelinde değerlendirme yapılmakta olup puanlama kriteri üzerinden 15 puan verilmektedir. Giriş sayfasında 10 puana indirgenmektedir. Kriter karşılarındaki değer farkları içermektedir.