



Türk Tuborg – Sınırlı Olumlu

İskontolu fiyatlama odağı

Türk Tuborg, 2025 3.çeyrekte 11,8 milyar TL hasılat, 3,5 milyar TL FAVÖK ve 1,4 milyar TL net kar ile beklentilerimiz dahilinde sonuç paylaştı.

İskontolu fiyat odağı sürüyor. Şirket, iç pazardaki satın alma gücündeki zayıflamayı dikkate alarak 2025 1.çeyrekte bu yana düzenli iskontolu satış yapmaya devam ediyor. 3.çeyrekte hasılat **%2,63 artışla 11,8 milyar TL** olurken eğer iskonto yapılmasa idi aynı hacim artışları çerçevesinde rahatlıkla **14 milyar TL bandında** bir ciro elde edilecekti. **Önümüzdeki dönemde ciro iştahının devamını sezon gözeterek bekliyoruz.**

Maliyetlerde artış sürüyor. Makroekonomik koşullar çerçevesinde artan maliyet ve hacim büyümelerine rağmen dengeleyen iskontolu fiyatlar çerçevesinde brüt kar 3.çeyrekte **yatay kalarak 6,5 milyar TL** oldu. Brüt kar marjı ise **446 baz puan artışla %56,48'e** yükseldi. Yılı **%55-57** aralığında bir brüt kar marjı ile kapatabilir.

İskonto etkisi esas faaliyete de yansıdı. Artan genel yönetim giderleri ve pazarlama, satış ve dağıtım giderlerinin etkisiyle birlikte esas faaliyet karında düşüş görülmüş olup bu doğrultuda FAVÖK **3.çeyrekte %17,64 düşüşle 3,5 milyar TL** oldu. FAVÖK marjı ise **49 baz puan artışla %31,67** oldu. **%31-32** aralığında bir FAVÖK marjı takip edebiliriz.

Net kara EM gözle görülür etki yaratmaya başladı. Özellikle artmaya devam eden EM zararı 3.çeyrekte 218 milyon TL olurken **geçtiğimiz yıla kıyasla 3 kat artış** gösterdi. İlaveten geçtiğimiz seneye kıyasla finansman giderleri 3.çeyrekte **%49,42 artışla 778 milyon TL** oldu.

TBORG özelinde finansalları sınırlı olumlu değerlendirmekle birlikte önümüzdeki dönemde iskontolu odaktan vazgeçilmesi veyahut bir miktar azaltımı dahi çok daha iyimser finansalları hızla ortaya çıkaracaktır.

10 Kasım 2025

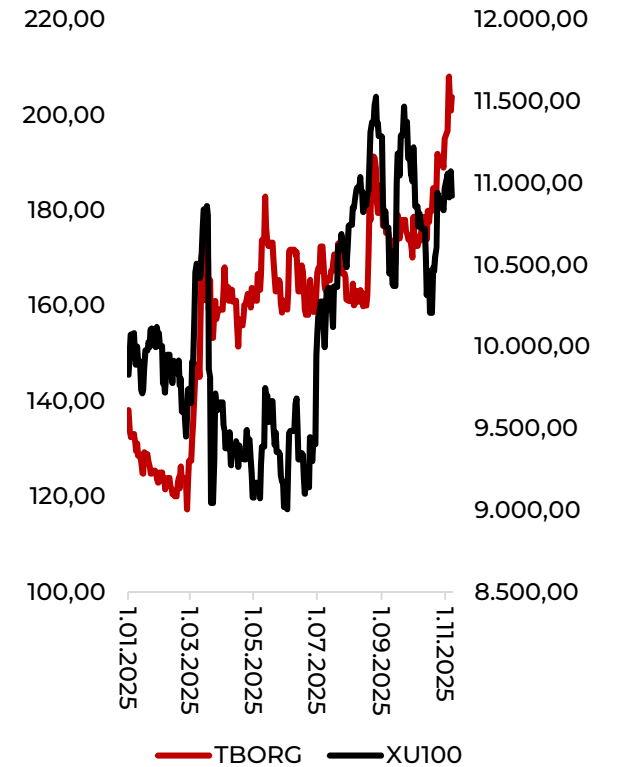
Son Fiyat	203,80
BİLANÇO PUANI	2,33/10
Piyasa Değeri (mİn TL)	65.727
Piyasa Değeri (mİn \$)	1.563
F/K	17,61
FD/FAVÖK	6,65
PD/DD	2,84
Hisse Sayısı (mİn lot)	323
FDPO (%)	5,01
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mİn TL)	43

FİYAT PERFORMANSI (%)

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	14,26	23,80	32,26
XGIDA'A GÖRE	7,45	25,54	40,93
Nominal (TL)	16,66	24,86	56,04
Nominal (USD)	15,79	21,03	33,20

ORTAKLIK YAPISI

	%
INT FOOD	94,99
DİĞER	5,01





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%)	-1,18	0,0
Brüt Kar Marjı (Ç%)	-0,14	0,0
FAVÖK Marjı (Y%)	2,71	1,0
FAVÖK Marjı (Ç%)	-7,84	0,0
Net Kar Marjı (Y%)	0,81	0,5
Net Kar Marjı (Ç%)	-10,26	0,0

BORÇLULUK**PUAN**

Net Borç (mln TL)	-2.690,15	0
İşletme Sermayesi (mln TL)	4.980,89	1
Cari Oran	1,41	1
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	1.509,12	-1
Net Finansman Gideri/Satışlar	6,49	1

BÜYÜME**PUAN**

Brüt Kar Büyüme (Y%)	0,46	0,0
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	0,46	0,0
FAVÖK Büyüme (Y%)	-2,09	0,0
FAVÖK Büyüme (Ç%)	-16,94	0,0
Net Kar Büyüme (Y%)	-4,35	0,0
Net Kar Büyüme (Ç%)	-37,68	0,0

PUAN**2,33***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.