

Teknosa – Olumlu

Söz net: Her geçen çeyrek iyileşme

Teknosa, 2025 3.çeyrekte 19,9 milyar TL hasılat, 1,25 milyar TL FAVÖK ve 231 milyon TL net zarar ile beklentilerimiz dahilinde sonuçlar paylaştı.

Ciro özelinde vurgumuz netti. Şirketin reel daralmasının ciro özelinde azalarak devam edeceğini belirtmiştik. Bu doğrultuda 2025 3.çeyrekte ciro %6,5 düşüşle 19,9 milyar TL'ye geriledi. Şirket, perakende miksini optimize etmeye devam ederek 9 aylıktan daha az azaltmayı başarmıştır. Önümüzdeki çeyrekte de dengeli bir daralma ve nötr bir ciro büyümesi ile kapatmasını bekliyoruz. Yıl sonunda 75 milyar TL hasılat beklentimizi koruyoruz.

Maliyet optimizasyonu başarılı seyrediyor. Disiplinli fiyatlandırma stratejisi, etkin stok yönetimi ve yüksek marjlı ürünlere yönelim ile birlikte brüt kar 3.çeyrekte %16 artışla 2,77 milyar TL'ye yükseldi. Brüt kâr marjı ise 110 baz puan artışla %13,9 olarak gerçekleşti. Brüt kar özelinde iştahın devam etmesini beklemekle birlikte %15 bandını bir zirve haline getirmesini bekliyoruz.

FAVÖK tarihsel zirvelere ilerliyor. 3.çeyrek itibariyle FAVÖK %38 artışla 1,25 milyar TL seviyesine ulaştı. FAVÖK marjı 2 puan artışla %6,3 seviyesine yükseldi. Yıllık bazda ise %5 FAVÖK marjı hedefimize iyice yakınsayarak 9 aylıkta %4,8'e ulaştı. Yıl sonunda 3,75 milyar TL FAVÖK beklentimizin 2,76 milyar TL'si 3 çeyrek itibariyle tamamlandı. Burada alan açılmasından memnunuz.

Gider yönetim becerisi devam ediyor. Makroekonomik zorluklara rağmen şirket operasyonel giderler/satışlar rasyosu özelinde 3.çeyrekte 90 baz puan düşüş sağlayarak rasyonun %9,8'e çekilmesine vesile oluştur. Önümüzdeki dönemde iyileşmesini beklemeyi sürdüreceğiz.

Net zarara aldanmamak gerekiyor. Her ne kadar süregelen net zarar varlığı olsa da net finansman giderler/satışlar rasyosunda aralıklı kullanımlar diri kalıma sebebiyet vermiştir. Bu duruma rağmen net zarar 3.çeyrekte yıllık %53 azalarak 231 milyon TL'ye gerilemiştir.

TKNSA özelinde finansalları olumlu değerlendirmekle birlikte geleceğe yönelik alan açılımı da söz konusu olmuştur. 45,14 TL hedef fiyat ve AL tavsiyemizi sürdürüyoruz.

31 Ekim 2025

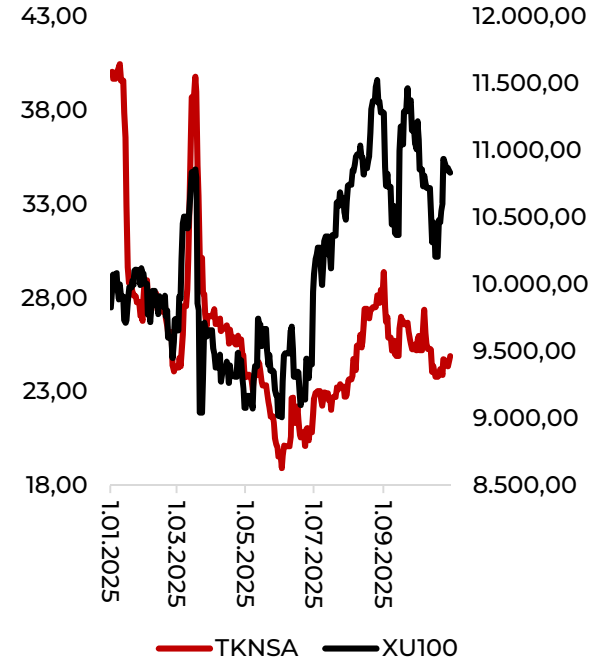
Son Fiyat	24,90
Katılım Endeksi	UYGUN
BİLANÇO PUANI	5,67/10
HEDEF FİYAT	45,14
POTANSİYEL	%81,29
TAVSİYE	AL
Piyasa Değeri (mln TL)	5.005
Piyasa Değeri (mln \$)	120
F/K	0,00
FD/FAVÖK	1,93
PD/DD	3,21
Hisse Sayısı (mln lot)	201
FDPO (%)	49,97
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	119

FİYAT PERFORMANSI (%)

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	0,01	6,45	-28,34
XBLSM'E GÖRE	3,47	7,21	-18,23
Nominal (TL)	-1,27	8,83	-7,64
Nominal (USD)	-2,20	5,53	-30,17

ORTAKLIK YAPISI

	%
SAHOL	50
DİĞER	50



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



EK

ŞİRKET KARNESİ**KARLILIK****PUAN**

Brüt Kar Marjı (Y%)	1,59	0,5
Brüt Kar Marjı (Ç%)	0,45	0,5
FAVÖK Marjı (Y%)	3,61	1,0
FAVÖK Marjı (Ç%)	1,18	1,0
Net Kar Marjı (Y%)	-1,60	0,0
Net Kar Marjı (Ç%)	1,90	0,5

BORÇLULUK**PUAN**

Net Borç (mİn TL)	1.835,85	0
İşletme Sermayesi (mİn TL)	-1.005,08	-1
Cari Oran	0,87	1
Serbest Nakit Akımı (mİn TL)	2.166,13	1
Net Finansman Gideri/Satışlar	6,17	1

BÜYÜME**PUAN**

Brüt Kar Büyüme (Y%)	1,60	0,5
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	1,60	0,5
FAVÖK Büyüme (Y%)	31,04	1
FAVÖK Büyüme (Ç%)	33,79	1
Net Kar Büyüme (Y%)	0,00	0
Net Kar Büyüme (Ç%)	0,00	0

PUAN**5,67***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.