



ULKER

ULKER 2026 1.çeyrekte 33,91 mlr TL Hasılat, 5,13 m TL FAVÖK, 1,59 m TL Net Kar ile **beklentilerin üzerinde sonuçlar açıkladığını görmekteyiz**

Satışlar

1Q26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla satışlar %4 daralma gösterdiğini izlerken bölgesel satışlara baktığımızda Yurt içi satışlar %5,8 daralma, Yurt dışı satışlar %1,5 artış görmekteyiz. Satış hacmine baktığımızda ise konsolide olarak 182bin ton ile geçtiğimiz yıla paralel sonuçlar açıkladığını izlemekteyiz.

Sektörde neler oluyor

Türkiye atıştırmalık sektörüne baktığımızda 1Q26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla hacim bazlı %1,9 daralma izlerken, bisküvi %1,1, kek %1,4 ve çikolata kategorisinde %3,2 daralma izlemekteyiz.

Karlılık

1Q26'da kar marjları hem geçtiğimiz yılın hem de geçtiğimiz çeyreğin aynı dönemine kıyasla daralma görsek de çeyrekssel hafif toparlanmanın gerçekleştiğini izlemekteyiz. 1Q26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla 5.5pt daralma ile %27,8, FAVOK Marjında ise 5.2pt daralma ile %15,13 seviyesinde gerçekleştiğini izlemekteyiz. FAVOK Marjında ise bölgesel bazlı baktığımızda Yurt içinde 4,6pt daralma ile %15,3, Yurt dışında ise 6,9pt daralma ile %14,6 olarak gerçekleştiğini görmekteyiz. Net Kar tarafında piyasa beklentisi 1,01mlr TL olarak oluşurken beklenti üzerinde 1,59mlr TL Net Kar sapmasını finansman giderlerindeki azalış ve net parasal pozisyon kazancına bağlamaktayız.

Borç yapısı

1Q26'da geçtiğimiz çeyreğe kıyasla finansal borcun %8 daralma gösterdiğini izlerken net borcun %10 artış gösterdiğini görmekteyiz. 1Q26 itibarıyla ULKER 2,26x NetBorç/FAVOK çarpanıyla işlem görmektedir.

Açıklanan beklenti üzeri finansal sonuçları **SINIRLI POZİTİF** değerlendirmekteyiz. Şirket 2025 yılını verimlilik odaklı geçirirken 2026 yılının da aynı tema ile devam etmesini beklemekteyiz. Gider optimizasyonu ve proaktif yönetimi pozitif değerlendirsek de hacimsel yatay seyir, sektörel daralmayı ve paralelinde marj daralmasını negatif yorumlamaktayız. Finansman giderlerindeki etkinin karlılık üzerindeki negatif etkilerin devam ettiğini izlese de yapının sürdürülebilir olduğunu düşünmekteyiz. ULKER 1Q26 itibarıyla 4,89x FD/FAVOK çarpanıyla işlem görmektedir.

12 Mayıs 2026

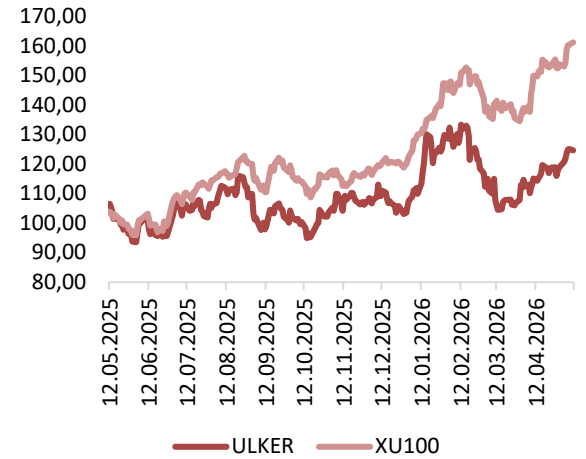
Son Fiyat	130,40
Piyasa Değeri (mln TL)	48,005
Piyasa Değeri (mln \$)	1,058
F/K	12,66
FD/FAVÖK	4,89
PD/DD	0,98
Hisse Sayısı (mln lot)	369,2
FDPO (%)	40,98
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	858,7

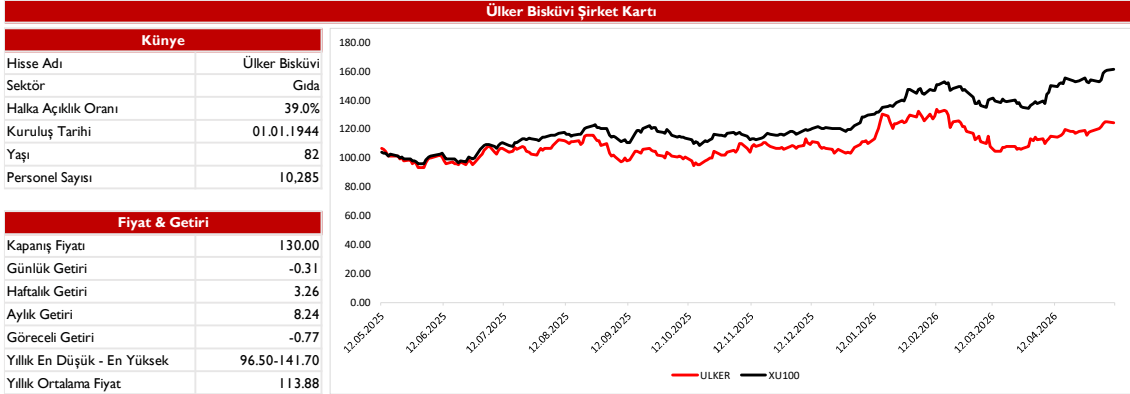
FİYAT

PERFORMANSI (%)	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	-6.69	-12.41	-32.17
Nominal (TL)	8.24	-3.56	24.64
Nominal (USD)	6.72	-7.45	7.42

ORTAKLIK YAPISI

	%
Diğer	52,77
Pladis Foods Limitedff	47,23





Özet Bilanço				Özet Bilanço				
Kalemler	2026/03	2025/12	Değişim(%)	İtemler	2026/03	2025/12	2025/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	90,090	93,433	-3.58	Net Satışlar	33,906	111,905	111,905	-69.70
Nakit ve Benzerleri	17,161	25,660	-33.12	Yurt İçi Satışlar	33,158	103,119	103,119	-67.85
Stoklar	28,470	26,049	9.30	Yurt Dışı Satışlar	5,246	21,326	21,326	-75.40
Ticari Alacaklar	34,688	32,264	7.51	Diğer Satışlar	0	0	0	a.d
Duran Varlıklar	44,511	46,174	-3.60	Satışların Maliyeti	24,455	79,559	79,559	-69.26
Maddi Duran Varlıklar	33,522	34,478	-2.77	İskontolar	0.00	0.00	0.00	a.d
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	5,102	5,455	-6.48	İndirimler	0.00	0.00	0.00	a.d
Aktifler	134,601	139,607	-3.59	Brüt Kar	9,452	32,346	32,346	-70.78
Kısa Vadeli Yükümlülükler	35,265	38,834	-9.19	Faaliyet Giderleri	5,206	16,382	16,382	-68.22
Uzun Vadeli Yükümlülükler	47,521	50,291	-5.51	Esas Faaliyet Karı	4,246	15,964	15,964	-73.40
Toplam Borç	82,786	89,124	-7.11	Amortisman	884	2,452	2,452	-63.97
Net Borç	41,085	37,437	9.74	FAVÖK	5,130	18,416	0	-72.15
Sermaye	369	369	0.00	Vergi Öncesi Kar	3,087	6,679	6,679	-53.79
Özkaynaklar	49,024	47,650	2.88	Ana Ortaklık Net Kar	1,586	4,875	4,875	-67.47

Oran Analizi			
Oranlar	2026/03	2025/12	Değişim(%)
Likidite			
Cari Oran	2.55	2.41	0.15
Likit Oran	1.68	1.69	0.00
Değerleme			
F/K	14.54	8.18	6.36
PD/DD	0.98	0.84	0.14
FD/FAVOK	5.44	4.20	1.24
Karlılık			
Özsermaye Karlılığı	3.70	11.00	-7.30
Aktif Karlılık	1.28	3.65	-2.36
Brüt Kar Marjı	27.88	28.90	-1.03
Net Kar Marjı	4.68	4.36	0.32
FAVÖK Marjı	15.13	16.46	-1.33
Büyüme			
Net Kar Büyüme	-49.79	-49.68	-0.12
FAVÖK Büyüme	-28.53	-9.79	-18.74
Özsermaye Büyüme	33.76	16.37	17.39
Aktif Büyüme	19.88	9.46	10.42
Faaliyet Etkinliği			
Stok Devir Hızı	3.18	3.47	-0.28
Alacak Devir Hızı	3.59	3.87	-0.27
Ticari Borç Devir Hızı	7.33	5.47	1.86



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

