



ULKER

Beklentiye paralel sonuçlar

ULKER 2025 2.çeyrekte 23,05 mİr TL hasılat, 3,37 mİr TL FAVÖK , 721 m TL net kar ile **beklentilere paralel sonuçlar açıkladığını** görmekteyiz.

Satışlara baktığımız zaman yılın ilk yarısında geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre toplam satışlar %4.6 artış gösterirken , iç Pazar %8.8 büyüme , yurt dışı satışlarda ise %4.88 daralma görmekteyiz. Tonaj bazlı satışlara baktığımızda ise yılın ilk yarısında %3 daralmayla 344bin ton satış gerçekleşirken 2Q25'e baktığımızda %6 artış ile 162bin ton satış gerçekleşmiştir.

Sektöre baktığımızda Türkiye atıştırmalık sektörünün yılın ilk yarısında %52 değer bazında büyüdüğünü görürken , bisküvi %43 , kek %46 ve çikolata kategorisi ise %59 büyüme göstermiştir. ULKER özelinde hacimsel büyüklüğünü bir kenara koyarsak iç pazarda sektörün altında büyüme göstermesini sınırlı negatif değerlendirmekteyiz.

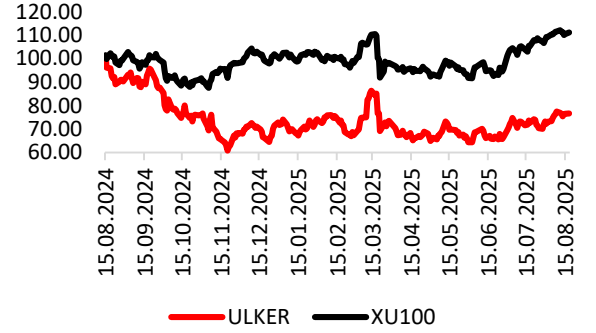
Karlılığa baktığımızda hem çeyreklik hem de geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre marjlarda daralma dikkat çekmektedir. Şirketin ilk çeyrek göstermiş olduğu proaktif satın almalar , gider optimizasyonunun getirmiş olduğu pozitif etkilerin 2Q25'de devam etmediğini görmekteyiz. Brüt kar marjına baktığımızda yılın ilk yarısında iç Pazar marjları 1,1pt artış gösterirken yurt dışı operasyonlarında brüt kar marjı 4.1 pt daralma göstermiştir. FAVOK marjında da aynı durumun devamını görmekteyiz iç Pazar FAVOK marjı 1,1pt artış ile %18.3 olurken yurt dışı operasyonlarında 5,2pt daralmayla %14.4 olarak gerçekleşerek kümüle marj %17.2 ile 3,37mİr TL FAVOK açıklanmıştır.

Borç yapısına baktığımızda çeyreklik anlamda finansal borçlar %11 artarken net borcun ise %14 artış gösterdiğini görmekteyiz. Şirket finansal anlamda sürdürülebilir durumda olsa da finansman giderlerinin net karı baskıladığını görmekteyiz. ULKER 2.17x NetBorç/FAVOK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Genel olarak baktığımızda beklentiye paralel sonuçları **NÖTR** değerlendirmekteyiz. 1Q25'de oluşan gider optimizasyonu görece sürse de yurt dışı operasyonlarındaki kar marjlarındaki geri çekilmeyi sınırlı negatif yorumlamaktayız. Yılın ilk yarısında konsolide brüt kar ve favök marjı geçtiğimiz yılın ilk yarısına göre yatay seyretse de çeyreklik anlamda özellikle diğer faaliyet gelirleri ve finansal giderler baskının temel sebepleri arasındadır. Şirket 2025 yılını verimlilik odaklı ilerletip tedarik zinciri ve kanal maliyetlerinde gider optimizasyonunu sürdürmeyi amaçlamaktadır.

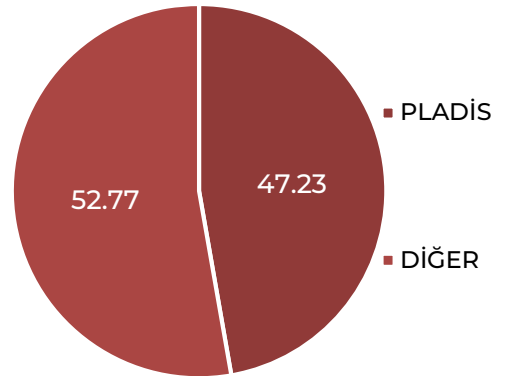
19 AĞUSTOS 2025

Hisse Kodu	ULKER
Piyasa Değeri (mİr TL)	42,983
Piyasa Değeri (mİn \$)	1,051
F/K	6,11
PD/DD	1,19
FD/FAVÖK	4,62
Hisse Sayısı (mİn lot)	369,2
FDPO (%)	40,92
Günlük Ortalama İşlem (mİn TL) (12 aylık)	774,9

FİYAT
PERFORMANSI
(%)

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	-0.06	-8.84	-30.05
Nominal (TL)	5.53	9.94	-20.25
Nominal (USD)	3.81	4.77	-41.72

Ortaklık Yapısı (%)



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

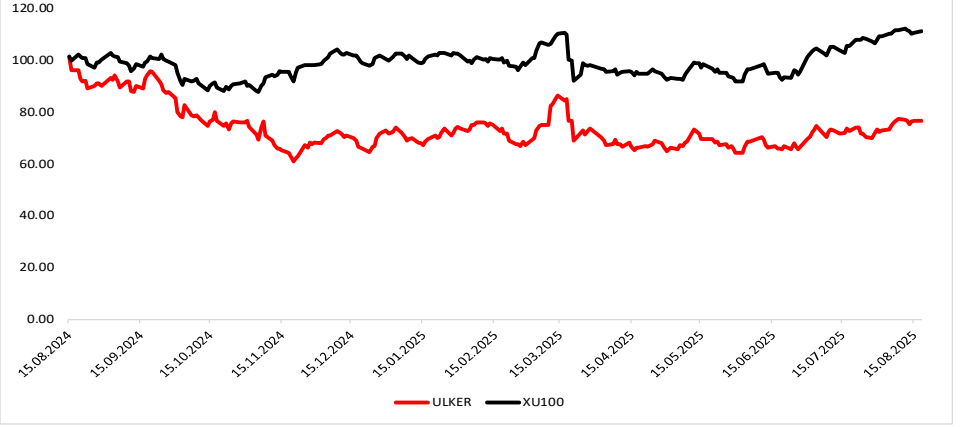


FİNANSALLAR

Ülker Bisküvi Şirket Kartı

Künye	
Hisse Adı	Ülker Bisküvi
Sektör	Gıda
Halka Açıklık Oranı	39.0%
Kuruluş Tarihi	01.01.1944
Yaşı	82
Personel Sayısı	10,417

Fiyat & Getiri	
Kapanış Fiyatı	116.40
Günlük Getiri	0.17
Haftalık Getiri	-0.34
Aylık Getiri	5.53
Göreceli Getiri	-0.37
Yıllık En Düşük - En Yüksek	92.27-147.80
Yıllık Ortalama Fiyat	111.70



Özet Bilanço				Özet Bilanço				
Kalemler	2025/06	2025/03	Değişim(%)	İtems	2025/06	2025/03	2024/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	84,668	77,285	9.55	Net Satışlar	51,640	26,962	84,098	91.52
Nakit ve Benzerleri	27,391	23,937	14.43	Yurt İçi Satışlar	48,227	25,559	76,190	88.69
Stoklar	23,571	19,099	23.42	Yurt Dışı Satışlar	8,617	3,920	15,607	119.80
Ticari Alacaklar	26,522	27,379	-3.13	Diğer Satışlar	0	0	0	a.d
Duran Varlıklar	37,047	34,995	5.87	Satışların Maliyeti	35,801	17,947	59,032	99.48
Madde Duran Varlıklar	26,432	25,200	4.89	İskontolar	0.00	0.00	0.00	a.d
Madde Olmayan Duran Varlıklar	4,656	4,262	9.25	İndirimler	0.00	0.00	0.00	a.d
Aktifler	121,715	112,280	8.40	Brüt Kar	15,838	9,015	25,066	75.68
Kısa Vadeli Yükümlülükler	58,459	33,983	72.03	Faaliyet Giderleri	7,719	4,052	11,291	90.49
Uzun Vadeli Yükümlülükler	24,883	39,121	-36.39	Esas Faaliyet Karı	8,120	4,963	13,775	63.59
Toplam Borç	83,342	73,103	14.01	Amortisman	1,066	521	1,821	104.61
Net Borç	37,890	31,478	20.37	FAVÖK	9,186	5,484	0	67.49
Sermaye	369	369	0.00	Vergi Öncesi Kar	4,624	3,458	10,965	33.72
Özkaynaklar	36,117	36,651	-1.46	Ana Ortaklık Net Ka	3,280	2,413	7,401	35.91

Oran Analizi			
Oranlar	2025/06	2025/03	Değişim(%)
Likidite			
Cari Oran	1.45	2.27	-0.83
Likit Oran	1.03	1.68	-0.65
Değerleme			
F/K	7.40	6.53	0.87
PD/DD	1.19	1.22	-0.02
FD/FAVOK	5.43	4.90	0.52
Karlılık			
Özsermaye Karlılığı	10.89	8.31	2.58
Aktif Karlılık	3.31	2.64	0.67
Brüt Kar Marjı	30.67	33.44	-2.77
Net Kar Marjı	6.35	8.95	-2.60
FAVÖK Marjı	17.79	20.34	-2.55
Büyüme			
Net Kar Büyüme	-32.72	-19.37	-13.35
FAVÖK Büyüme	-7.04	-1.76	-5.29
Özsermaye Büyüme	49.69	71.21	-21.52
Aktif Büyüme	59.62	59.82	-0.20
Faaliyet Etkinliği			
Stok Devir Hızı	3.61	4.31	-0.70
Alacak Devir Hızı	3.53	3.88	-0.35
Ticari Borç Devir Hızı	7.05	6.97	0.08

