

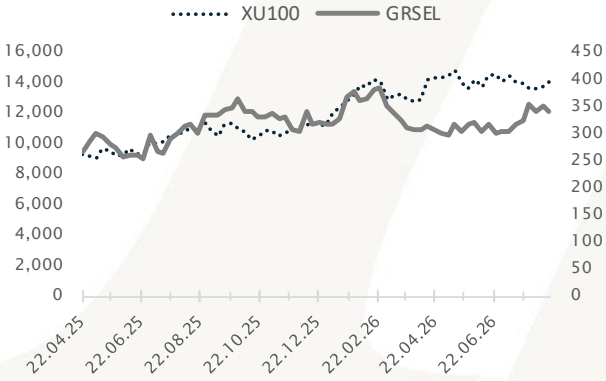
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	GRSEL:TI	GRSEL
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme	
Şirket Adı	Gür-Sel Turizm Taşımacılık	
Hisse Sektör	Ulaştırma	
Rapor Tarihi	18.08.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	343.00	
Öneri		
Hedef Fiyat - TL		
Önceki Hedef Fiyat - TL		
Getiri Potansiyeli - %		

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	34,986
Firma Değeri - Milyon TL	33,477
Hacim - Milyon TL	179
Halka Açıklık - %	22.00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgi - Yıllık	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	4,581	6,553	6,603
Brüt Kâr - Milyon TL	1,412	1,972	2,298
FAVÖK - Milyon TL	1,378	2,227	2,276
Net Kâr - Milyon TL	976	1,468	1,723

Finansal Bilgi - Çeyrek	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	2,124	3,161	3,195
Brüt Kâr - Milyon TL	509	961	1,053
FAVÖK - Milyon TL	494	1,121	1,075
Net Kâr - Milyon TL	345	650	817

Çarpanlar	2024/6	2025/6	2026/6
F/K (x)	6.76	11.00	9.93
FD/FAVÖK (x)	6.25	6.33	7.83

Gür-Sel Turizm Taşımacılık ve Servis Ticareti A.Ş.

Gür-Sel Turizm 2Ç26'da 3.195 mn TL net satış, 1.068 mn TL FAVÖK ve 817 mn TL net kâr açıkladı. Yıllık bazda ciro reel %1,1 artarken FAVÖK %0,5 geriledi, net kâr %25,6 arttı. Çeyreklik bazda ciro %6,2, FAVÖK %11,5 ve net kâr %9,8 daraldı. FAVÖK marjı 160 baz puan düşüşle %33,4'e geriledi.

Olumlu Gördüğümüz Noktalar

- Operasyonel büyüme hacim kaynaklı. Toplam filo yıllık %8,1 artışla 8.466 araca ulaşırken kapasite kullanım oranı %83,6'dan %88,7'ye yükseldi. Personel taşımacılığı cironun %69,9'unu oluştururken bu segmentte kapasite kullanımı %90,1 seviyesinde gerçekleşti.
- Brüt kârlılık güçlü seyretti. Brüt kâr ikinci çeyrekte %9,6, ilk yarıda %16,6 artarken brüt marj %30,1'den %34,8'e yükseldi. İlk yarı net kâr marjı da %22,4'ten %26,1'e çıktı.
- Yatırım disiplini güçlendi. İlk yarı net yatırım harcaması %50,6 azalarak 645 mn TL'ye, satışlara oranı ise %4,7'ye geriledi. Net nakit pozisyonu %29,6 artışla 1.540 mn TL'ye yükseldi.
- İstanbul dışındaki büyüme devam ediyor. İl dışı plaka portföyü %43 artışla 394'e ulaşırken Yalova ve Kahramanmaraş'ta yeni operasyonlar başladı. Adastec'in ABD'deki otonom toplu taşıma projesi de orta vadede opsiyonel büyüme alanı yaratıyor. Şirket 15-17 mlr TL ciro ve 5-6 mlr TL FAVÖK guidance'ını korudu.

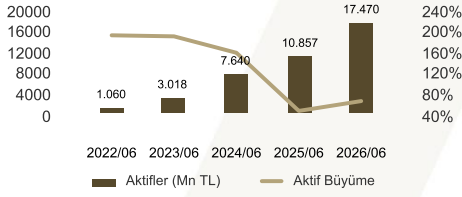
Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

- Net kârdaki iyileşmenin bir bölümü amortisman muhasebe tahmini değişikliğinden kaynaklanıyor. Taşıtlarda kalıntı değer dikkate alınmaya başlanmasıyla amortisman gideri ilk yarıda 462 mn TL'den 233 mn TL'ye geriledi. Bu değişiklik FAVÖK'ü etkilemezken FAVÖK marjı yıllık 160 baz puan daraldı.
- Ürdün operasyonu zayıfladı. Bölge gelirleri ikinci çeyrekte 422 mn TL'den 272 mn TL'ye, ilk yarıda 850 mn TL'den 660 mn TL'ye geriledi. Amman BRT ihalesindeki gecikme de görünürlüğü sınırlıyor.
- İlk yarı serbest nakit akışı 144 mn TL negatif gerçekleşti. Ertelenmiş gelirlerin 1.976 mn TL'den 156 mn TL'ye gerilemesi işletme sermayesini baskılarken net işletme sermayesinin satışlara oranı %18,4'e yükseldi.
- Yıl sonu hedeflerinin yakalanması için ikinci yarıda belirgin hızlanma gerekiyor. İlk yarı gerçekleştirmeleri ciro ve FAVÖK hedeflerinin yaklaşık %40'ı seviyesinde kaldı.

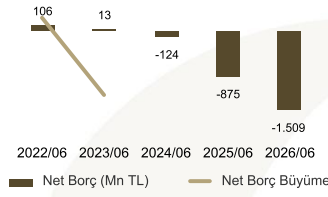
Genel Görüşümüz: Gür-Sel Turizm'in 2Ç26 sonuçlarını sınırlı olumlu değerlendiriyoruz. Filo büyümesi, yükselen kapasite kullanımı, güçlü brüt kârlılık, yatırım harcamalarındaki düşüş ve artan net nakit pozisyonu olumlu tarafta öne çıkıyor. Buna karşılık FAVÖK marjındaki daralma, net kârın amortisman tahmini değişikliğinden aldığı destek, Ürdün operasyonundaki zayıflık ve negatif serbest nakit akışı görünümü sınırlıyor. İkinci yarıda guidance'a yaklaşma hızı ve işletme sermayesindeki normalleşme temel takip noktaları olacak.

Aktifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	6.483	5.641	4.090	5.646	38%	32%
Nakit ve Benzerleri	2.420	1.964	1.312	1.707	30%	10%
Ticari Alacaklar	3.583	3.231	2.378	3.386	42%	19%
Stoklar	9	7	9	9	-6%	0%
Duran Varlıklar	11.399	10.874	6.767	11.824	75%	68%
Finansal Yatırımlar	186	173	0	186	-	1%
Maddi Duran Varlıklar	7.813	7.497	4.760	8.057	69%	46%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1.891	1.796	1.179	2.073	76%	12%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	17.883	16.514	10.857	17.470	61%	100%
Pasifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	3.966	2.542	1.992	1.837	-8%	11%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	5	5	28	4	-84%	0%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	474	398	507	326	-36%	2%
Ticari Borçlar	1.202	1.213	706	1.039	47%	6%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1.390	1.379	862	1.476	71%	8%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	135	109	49	63	29%	0%
Toplam Yükümlülükler	5.357	3.920	2.855	3.313	16%	19%
Toplam Özkaynaklar	12.354	12.392	7.916	13.923	76%	80%
Ödenmiş Sermaye	102	102	102	102	0%	1%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	7.308	10.008	5.612	10.559	88%	60%
Net Dönem Karı veya Zararı	3.027	888	1.571	1.785	14%	10%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	17.883	16.514	10.857	17.470	61%	100%

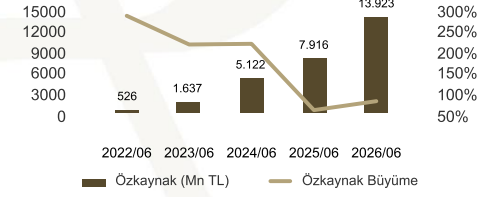
Aktifler ve Aktif Büyüme



Net Borç ve Net Borç Büyüme

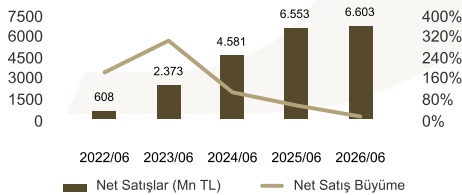


Özkaynak ve Özkaynak Büyüme

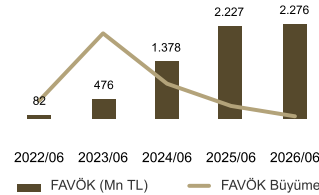


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Net Satışlar	11.555	3.184	6.553	6.603	1%	100%
Satışların Maliyeti	7.785	2.020	4.581	4.304	-6%	65%
Brüt Kar (Zarar)	3.770	1.164	1.972	2.298	17%	35%
Faaliyet Giderleri	379	134	208	256	23%	4%
Genel Yönetim Giderleri	369	129	202	248	23%	4%
Pazarlama Giderleri	10	5	6	8	34%	0%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	0	0	0	0	-	0%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	3.391	1.030	1.764	2.042	16%	31%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	355	187	332	307	-7%	5%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	216	158	203	205	1%	3%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	3.530	1.059	1.893	2.144	13%	32%
FAVÖK (Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar)	3.746	1.129	2.227	2.276	2%	34%
Finansman Gelirleri	335	64	161	115	-29%	2%
Finansman Giderleri	247	38	112	70	-38%	1%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	3.558	1.095	1.895	2.192	16%	33%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	2.889	847	1.468	1.723	17%	26%

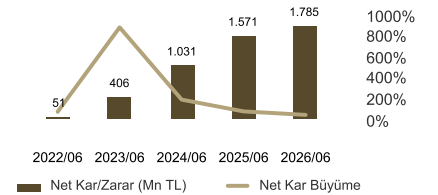
Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



FAVÖK ve FAVÖK Büyüme

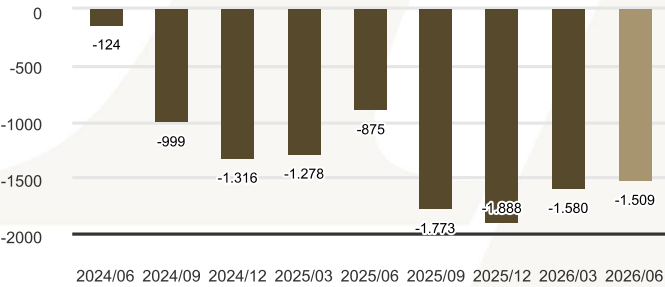


Net Kar/Zarar ve Net Kar Büyüme

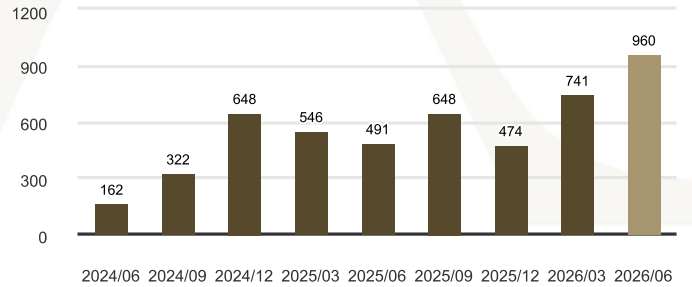


Finansal Oranlar	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06
Likidite Oranları				
Nakit Oran	63,1	82,3	73,2	103,6
Cari Oran	1,6	2,2	2,1	3,1
Faaliyet Oranları				
Stok Devir Süresi (Gün)	0,4	0,4	0,3	0,4
Alacak Devir Süresi (Gün)	94,9	101,2	70,8	108,8
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	48,8	53,3	24,5	42,4
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	46,5	48,3	46,6	66,8
Finansal Yapı Oranları				
Dönen Varlıklar / Aktifler	36,3	34,2	37,7	32,3
Duran Varlıklar / Aktifler	63,7	65,8	62,3	67,7
Toplam Borç / Aktifler	30,0	23,7	26,3	19,0
Toplam Borç / Özsermaye	43,4	31,6	36,1	23,8
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	473,6	741,5	491,2	960,1
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	12,6	19,4	11,0	25,3
Net Borç (Milyon TL)	-1.887,8	-1.580,4	-875,2	-1.508,6
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	-0,5	-0,4	-0,2	-0,4
İhracat Oranı (%)	11,5	11,5	12,3	10,0
Karlılık Oranları				
Aktif Karlılığı	19,2	6,3	15,9	12,2
Aktif Karlılığı (Yıllık)	19,2	22,0	28,7	22,2
Özsermaye Karlılığı	28,5	8,6	22,5	15,8
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	28,5	30,2	40,7	28,8
Esas Faaliyet Kar Marjı	29,3	32,3	26,9	30,9
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	29,3	31,0	26,4	31,6
FAVÖK Marjı	32,4	35,5	34,0	34,5
FAVÖK Marjı (Yıllık)	32,4	33,1	34,7	32,7
Net Kar Marjı	25,0	26,6	22,4	26,1
Net Kar Marjı (Yıllık)	25,0	25,7	20,6	27,1

Net Borç (Mn TL)



Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)



Değerleme Oranları

Karlılık Oranları

	Piyasa Değeri (Mn TL)	Defter Değeri (TL)	PD / DD	F / K	FD / FAVÖK	FD / Net Satış	Esas Faaliyet Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Net Kar Marjı	Özser. Karlılığı	Aktif Karlılık	FAVÖK Yıllık (Mn TL)	FAVÖK Çeyrek (Mn TL)	Net Kar Yıllık (Mn TL)	Net Kar Çeyrek (Mn TL)
GRSEL	34.986,00	138,80	2,51	11,13	8,82	2,88	32%	33%	27%	16%	12%	3.795	1.075	3.144	817
THYAO	415.380,00	738,01	0,41	3,71	7,10	0,91	3%	13%	10%	2%	1%	145.910	22.670	112.059	8.949
TAVHL	101.537,11	227,51	1,24	19,25	6,78	2,06	19%	30%	6%	1%	0%	28.292	8.828	5.274	3.518
PGSUS	75.600,00	225,32	0,67	-	8,84	1,53	4%	17%	-1%	-12%	-3%	29.486	4.186	-1.299	-4.793
PASEU	110.208,00	6,19	26,41	107,27	1.687,46	52,15	2%	3%	48%	1%	0%	66	138	1.027	8
RYSAS	44.520,00	19,95	1,55	14,80	9,90	3,89	33%	39%	24%	2%	1%	4.924	1.444	3.007	67
CLEBI	37.640,70	0,00	4,61	11,96	7,94	2,24	-	-	-	-	-	-	-	-	-
HRKET	12.188,16	0,00	1,61	-	12,89	2,79	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TUREX	7.030,80	0,00	0,86	11,33	3,42	0,88	-	-	-	-	-	-	-	-	-
HOROZ	6.157,71	48,66	1,40	-	6,30	0,78	0%	12%	0%	-1%	0%	1.637	546	-55	-22
Ulaştırma Ort.		1,47	17,23	10,02	1,09		6%	11%	6%	10%	2%	-	-	-	-
XU100		1,31	18,94	13,20	1,15		6,0%	10,4%	5,7%	11,1%	-	-	-	-	-

Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı Tarafından Hazırlanmıştır.

Bizi seçtiğiniz için teşekkürler.

GENEL MÜDÜRLÜK

İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis
Yamanevler Mahallesi Ahmet Tevfik İleri Caddesi
No:22-26 İç Kapı No:49 Ümraniye / İstanbul

ŞUBELERİMİZ

İstanbul Sarıyer Şube
Sarıyer Mahallesi Meserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL
Çorum Şube
Gülübey Mahallesi, Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

İRTİBAT BÜROLARIMIZ

Ankara İrtibat Bürosu

Söğütözü Caddesi No:2 Koç Kuleleri B Blok No:16 Söğütözü Çankaya/
ANKARA

Denizli İrtibat Bürosu

Gazi Mustafa Kemal Bulvarı Bina No: 53 Kat:4 Bağımsız Bölüm
Pamukkale/DENİZLİ

Isparta İrtibat Bürosu

Çelebiler Mahallesi, Cadde 112, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez/
İSPARTA

İstanbul Bağdat Caddesi İrtibat Bürosu

Feneryolu Mahallesi Gazi Muhtar Paşa Sk. No:59 Feneryolu Sitesi
D:204 K:2 Kadıköy/İstanbul

İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu

Göktürk Merkez Mah. İstanbul Cad. Telekom Sk. No:2 İç Kapı No: 36
34077 Eyüpsultan/İSTANBUL

İstanbul Maslak İrtibat Bürosu

Maslak Mahallesi, Taşyoncası Sokak T4a Blok
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İSTANBUL

İzmir İrtibat Bürosu

Mansuroğlu Mah. 1593/1 Sok. Lider Centrio C Blok No:6 K2:D17
Bayraklı/İZMİR

Gaziantep İrtibat Bürosu

Batıkent Mah. Kürşat Tüzmen Bulvarı 9075 Sok. Trio Terrace Kat : 1 B
Blok NO:31 Şehitkamil/GAZİANTEP

Konya İrtibat Bürosu

Musella Bağları Mah. Kule Cad. Kule Plaza İş Merkezi K:13 N:2/18
Selçuklu/KONYA

Mersis No: **0010056453000026**

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar" Hakkında Tebliği
Uyarınca Yayınlanması Zorunlu Olan

Burada yer alan yatırım, bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.