

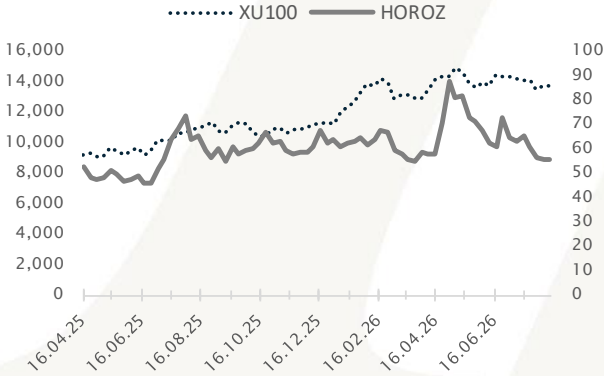
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	HOROZ:TI	HOROZ
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme	
Şirket Adı	Horoz Lojistik	
Hisse Sektör	Ulaştırma	
Rapor Tarihi	12.08.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	56.00	
Öneri		
Hedef Fiyat - TL		
Önceki Hedef Fiyat - TL		
Getiri Potansiyeli - %		

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	5,067
Firma Değeri - Milyon TL	9,226
Hacim - Milyon TL	198
Halka Açıklık - %	27.00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	5,119	6,650	7,832
Brüt Kâr - Milyon TL	812	670	783
FAVÖK - Milyon TL	1,146	817	973
Net Kâr - Milyon TL	293	-62	-49

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	2,490	3,418	4,134
Brüt Kâr - Milyon TL	496	346	406
FAVÖK - Milyon TL	757	400	546
Net Kâr - Milyon TL	239	-69	-22

Çarpanlar	2024/6	2025/6	2026/6
F/K (x)	11.13	8.04	0.00
FD/FAVÖK (x)	2.83	4.10	6.14

Horoz Lojistik Kargo Hizmetleri ve Ticaret A.Ş.

Horoz Lojistik 2Ç26'da 4.134 mn TL net satış, 515 mn TL FAVÖK ve 21 mn TL net zarar açıkladı. Yıllık bazda ciro %20,9 ve FAVÖK %40,0 artarken net zarar 69 mn TL'den 21 mn TL'ye daraldı. Çeyreklik bazda ciro %11,8, FAVÖK %12,7 arttı. FAVÖK marjı 169 baz puan artışla %12,5'e yükselirken faaliyet marjı -%2,1'den %1,6'ya döndü.

Olumlu Gördüğümüz Noktalar

- Uluslararası taşımacılık büyümenin ana sürükleyicisi oldu. İlk yarıda denizyolu geliri %100 artışla 916 mn TL'ye, havayolu %141,7 artışla 372 mn TL'ye, karayolu %34 artışla 602 mn TL'ye yükseldi. Yurt dışı satışların toplam cirodaki payı %16,6'dan %25,2'ye çıktı.
- E-ticaret depoculuk geliri %44,3 artışla 548 mn TL'ye, yurt dışı depolama ve dağıtım geliri %71,3 artışla 358 mn TL'ye ulaştı.
- Faaliyet kârı geçen yılki 73 mn TL zarardan 66 mn TL kâra dönerken net zarar %69,6 daraldı. Yurt Dışı Lojistik Merkezleri kapsamında alınan 146,1 mn TL destek ve 51,8 mn TL kur farkı geliri de diğer gelirleri destekledi.
- İlk yarı yatırım harcaması 542,3 mn TL oldu. Eskişehir'deki yaklaşık 7 MWp lisanssız GES yatırımı için ÇED Olumlu kararı alınırken tesisin 2026'da devreye alınması hedefleniyor.

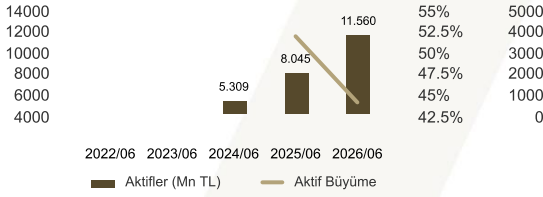
Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

- FAVÖK'ün önemli bölümü TFRS 16 etkisinden geliyor. İlk yarı toplam amortismanın %63,6'sı kullanım hakkı varlığı itfasından oluştu. 687 mn TL kira ödemesiyle düzeltildiğinde nakit FAVÖK yaklaşık 285 mn TL'ye, marj ise %3,6'ya geriliyor.
- Yurt içi çekirdek iş zayıf. Yurt içi dağıtım geliri reel bazda %5 gerileyerek 2.787 mn TL'ye inerken mobilyacılık %1,4 daraldı. Büyümenin ağırlıklı olarak uluslararası hizmetlerden gelmesi segment dengesini bozuyor.
- Net borç 2025 sonundaki 2.913 mn TL'den 4.158 mn TL'ye yükselirken Net Borç/FAVÖK 2,19x oldu. Banka kredileri %119 artışla 1.746 mn TL'ye çıkarken bunun 1.560 mn TL'si 0-3 ay vadeli. Finansman gideri %65,1 arttı.
- Vergi öncesi zarar 104 mn TL iken net zararın 21 mn TL'de kalması 84 mn TL ertelenmiş vergi geliri sayesinde gerçekleşti. Şirketin segment bazlı kârlılık ve 2026 sayısal beklenti paylaşmaması görünürlüğü sınırlıyor.

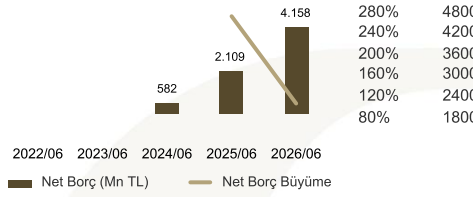
Genel Görüşümüz: Horoz Lojistik'in 2Ç26 sonuçlarını nötr değerlendiriyoruz. Uluslararası taşımacılık ve e-ticaret depoculuğundaki güçlü büyüme, faaliyet kârının pozitif dönüşüne ve net zarardaki daralma olumlu. Buna karşılık FAVÖK iyileşmesinin önemli ölçüde kira muhasebesinden kaynaklanması, düzeltilmiş nakit FAVÖK marjının %4'ün altında kalması, yurt içi dağıtım işindeki reel daralma ve hızla artan net borç görünümü sınırlıyor. Kısa vadeli krediler ve yükselen faiz yükü temel risk olmaya devam ediyor.

Aktifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	4.183	4.369	3.076	4.893	59%	42%
Nakit ve Benzerleri	685	591	728	599	-18%	5%
Ticari Alacaklar	2.618	2.816	1.754	3.212	83%	28%
Stoklar	16	12	17	19	12%	0%
Duran Varlıklar	6.120	5.736	4.969	6.667	34%	58%
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	-	0%
Maddi Duran Varlıklar	1.938	1.985	1.481	2.173	47%	19%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	92	104	30	126	328%	1%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	10.303	10.105	8.045	11.560	44%	100%
Pasifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	3.592	4.099	2.451	4.847	98%	42%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	1.634	1.939	920	2.583	181%	22%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	39	93	39	85	121%	1%
Ticari Borçlar	1.531	1.636	1.207	1.818	51%	16%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	2.282	1.880	2.170	2.310	6%	20%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	1.925	1.579	1.878	2.089	11%	18%
Toplam Yükümlülükler	5.874	5.979	4.621	7.157	55%	62%
Toplam Özkaynaklar	4.429	4.126	3.423	4.403	29%	38%
Ödenmiş Sermaye	90	90	90	90	0%	1%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	1.816	1.622	179	1.726	864%	15%
Net Dönem Karı veya Zararı	-76	-25	-72	-49	-	0%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	10.303	10.105	8.045	11.560	44%	100%

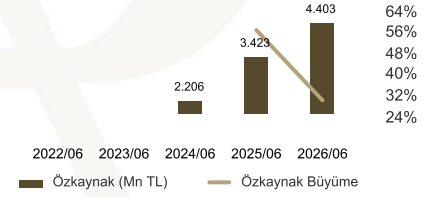
Aktifler ve Aktif Büyüme



Net Borç ve Net Borç Büyüme

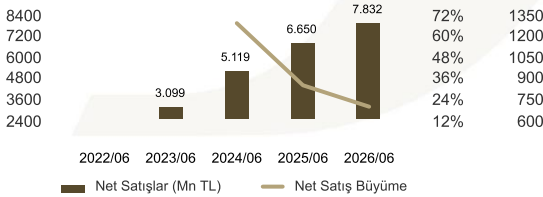


Özkaynak ve Özkaynak Büyüme

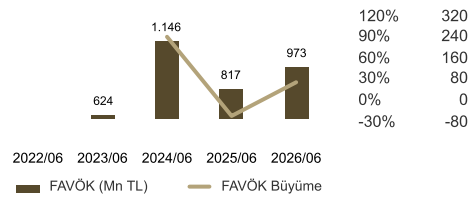


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Net Satışlar	12.026	3.455	6.650	7.832	18%	100%
Satışların Maliyeti	10.788	3.104	5.980	7.050	18%	90%
Brüt Kar (Zarar)	1.239	351	670	783	17%	10%
Faaliyet Giderleri	1.281	365	760	825	9%	11%
Genel Yönetim Giderleri	1.281	365	760	825	9%	11%
Pazarlama Giderleri	0	0	0	0	-	0%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	0	0	0	0	-	0%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	-42	-14	-90	-43	-	-1%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	368	200	367	333	-9%	4%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	113	152	269	187	-30%	2%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	213	34	8	103	1.224%	1%
FAVÖK (Faiz,Amortisman,Vergi Öncesi Kar)	1.480	427	817	973	19%	12%
Finansman Gelirleri	209	22	190	54	-71%	1%
Finansman Giderleri	538	184	281	411	46%	5%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	43	-24	26	-130	-	-2%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	-68	-25	-62	-49	-	-1%

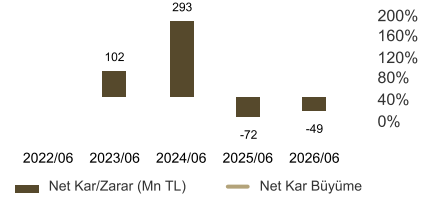
Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



FAVÖK ve FAVÖK Büyüme

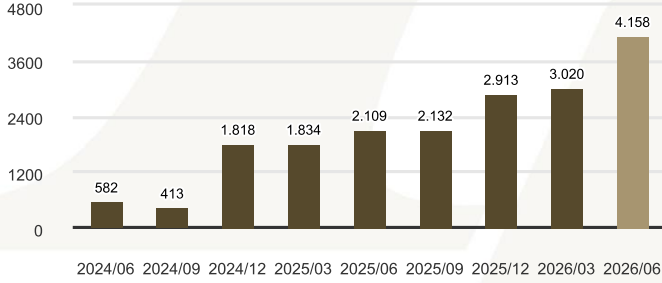


Net Kar/Zarar ve Net Kar Büyüme

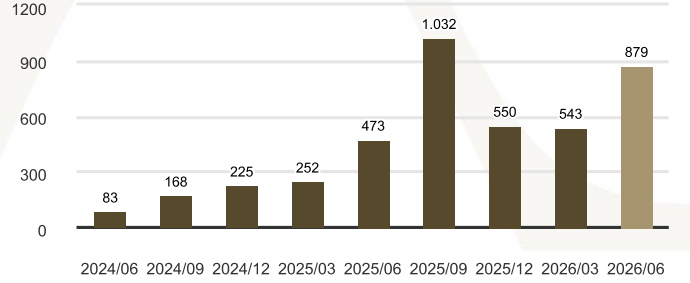


Finansal Oranlar	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06
Likidite Oranları				
Nakit Oran	19,1	14,4	29,7	12,4
Cari Oran	1,2	1,1	1,3	1,0
Faaliyet Oranları				
Stok Devir Süresi (Gün)	0,5	0,5	0,2	0,5
Alacak Devir Süresi (Gün)	60,1	67,3	44,9	73,5
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	46,6	43,8	36,8	46,6
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	13,9	24,0	8,3	27,5
Finansal Yapı Oranları				
Dönen Varlıklar / Aktifler	40,6	43,2	38,2	42,3
Duran Varlıklar / Aktifler	59,4	56,8	61,8	57,7
Toplam Borç / Aktifler	57,0	59,2	57,4	61,9
Toplam Borç / Özsermaye	132,6	144,9	135,0	162,5
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	549,9	543,3	472,8	879,2
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	37,1	36,5	29,3	53,7
Net Borç (Milyon TL)	2.912,8	3.019,9	2.108,7	4.158,4
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	2,0	2,0	1,3	2,5
İhracat Oranı (%)	17,9	22,6	16,3	24,9
Karlılık Oranları				
Aktif Karlılığı	-0,7	-0,3	-0,9	-0,5
Aktif Karlılığı (Yıllık)	-0,7	-1,2	8,4	-0,6
Özsermaye Karlılığı	-1,6	-0,7	-2,2	-1,2
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	-1,6	-2,7	20,0	-1,4
Esas Faaliyet Kar Marjı	-0,3	-0,4	-1,4	-0,5
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	-0,3	-0,2	-1,3	0,0
FAVÖK Marjı	12,3	12,4	12,3	12,4
FAVÖK Marjı (Yıllık)	12,3	11,9	12,6	12,4
Net Kar Marjı	-0,6	-0,7	-0,9	-0,6
Net Kar Marjı (Yıllık)	-0,6	-0,8	4,4	-0,4

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)
HOROZ	5.067,33	48,66	1,15	-	5,64	0,70	0%	12%	0%	-1%	0%	1.637	546	-55	-22
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	99.720,70	227,51	1,22	18,91	6,72	2,04	19%	30%	6%	1%	0%	28.292	8.828	5.274	3.518
PASEU	105.840,00	6,19	25,37	103,02	1.621,55	50,11	2%	3%	48%	1%	0%	66	138	1.027	8
PGSUS	74.850,00	0,00	0,65	8,68	6,79	1,50	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RYSAS	49.640,00	0,00	1,83	14,75	10,26	4,20	-	-	-	-	-	-	-	-	-
GRSEL	35.700,00	0,00	2,88	12,01	8,91	2,95	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CLEBI	35.769,60	0,00	4,38	11,36	7,60	2,14	-	-	-	-	-	-	-	-	-
HRKET	10.575,36	0,00	1,39	-	11,74	2,55	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TUREX	6.912,00	0,00	0,85	11,14	3,36	0,86	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ulaştırma Ort.		1,47	17,40	9,79	1,06		6%	11%	6%	10%	2%	-	-	-	-
XU100		1,32	18,59	12,27	1,13		6,1%	10,5%	5,6%	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.