

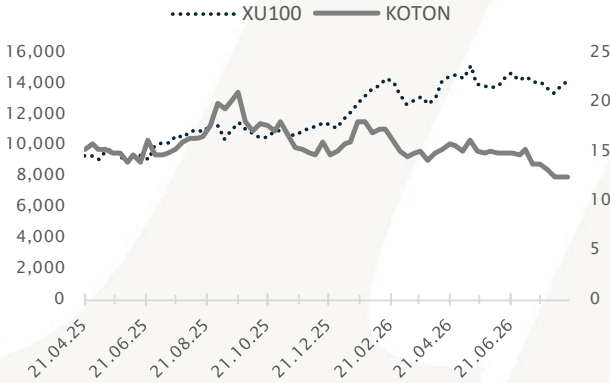
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	KOTON:TI	KOTON
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme	
Şirket Adı	Koton Mağazacılık	
Hisse Sektör	Giyim Eşyası	
Rapor Tarihi	17.08.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	12.46	
Öneri		
Hedef Fiyat - TL		
Önceki Hedef Fiyat - TL		
Getiri Potansiyeli - %		

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	10,337
Firma Değeri - Milyon TL	19,330
Hacim - Milyon TL	67
Halka Açıklık - %	16.00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	14,459	18,367	17,919
Brüt Kâr - Milyon TL	8,002	9,957	9,797
FAVÖK - Milyon TL	3,204	3,508	3,279
Net Kâr - Milyon TL	877	-96	-347

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	7,889	9,438	9,056
Brüt Kâr - Milyon TL	4,814	6,128	5,290
FAVÖK - Milyon TL	2,350	3,068	1,740
Net Kâr - Milyon TL	874	451	-49

Çarpanlar	2024/6	2025/6	2026/6
F/K (x)	8.12	0.00	0.00
FD/FAVÖK (x)	3.40	3.21	3.47

Koton Mağazacılık Tekstil Sanayi Ve Ticaret A.Ş.

Koton 2Ç26'da 9.056 mn TL net satış, 1.663 mn TL FAVÖK ve 48 mn TL net zarar açıkladı. Ciro piyasa beklentisinin %1,2 üzerinde gerçekleşirken FAVÖK %6,6 altında kaldı; 32 mn TL net kâr beklentisine karşılık zarar oluştu. Yıllık bazda ciro %4,0, FAVÖK %44,6 geriledi. Mevsimsellik nedeniyle değerlendirmede benzer mağaza satışları ve kümülatif marjları daha anlamlı buluyoruz.

Olumlu Gördüğümüz Noktalar

- Trafik korunuyor. İlk yarıda yurt içi benzer mağaza satış adedi %2,0 artarken konsolide bazda yatay kaldı. İkinci çeyrekte adet bazlı benzer mağaza büyümesinin %7 olması müşteri trafiğinde belirgin kayıp olmadığını gösteriyor.
- Yurt dışı operasyonlar güçlü. Yurt dışı mağaza satışları ilk yarıda %9,9 artarken brüt marj 11,1 puan genişleyerek %52,2'ye yükseldi. Körfez bölgesinde Umman, BAE, Katar ve Suudi Arabistan'da yeni kurumsal mağazalar açıldı.
- İşletme sermayesi belirgin iyileşti. Stoklar %14,7 azalarak 10.740 mn TL'ye gerilerken stokların satış maliyetine oranı %71,0'den %61,5'e indi. Net işletme sermayesinin satışlara oranının %20,9'dan %12,0'ye gerilemesi sezon sonu stok riskini azaltıyor.
- Net finansal borç 10.597 mn TL'den 8.993 mn TL'ye geriledi. Koton Club üye sayısının 10 milyonu aşması ve Koton.com gelirlerindeki %9,4'lük büyüme dijital kanal tarafını destekliyor.

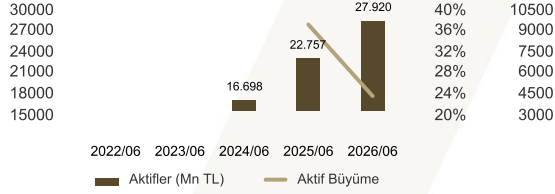
Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

- Yurt içinde hacim fiyat taviziyle korunuyor. Benzer mağaza satış adedi %2,0 artmasına rağmen tutar %2,9 geriledi; reel birim fiyat yaklaşık %5 düştü. Yurt içi brüt marj da %58,7'den %55,6'ya indi.
- Personel maliyetleri belirgin arttı. Çeyreklik toplam personel gideri %41 artışla 2.041 mn TL'ye yükselirken gider baskısının doğrudan ücret maliyetlerinden geldiği görülüyor.
- Ürün karması zayıfladı. Düşük marjlı toptan kanal %12,7 büyürken yurt içi mağazacılık ve yurt dışı e-ticaret daraldı. Sadakat programında aktiflik oranı da %60'tan %54'e geriledi.
- Yönetim reel satış büyümesi hedefini yatay-düşük tek haneli banda, net yeni mağaza hedefini 5+ seviyesine düşürdü. FAVÖK marjı hedefi %24'te korunurken ilk yarı gerçekleşmesinin %21,4 olması ikinci yarıda belirgin toparlanma gerektiriyor.

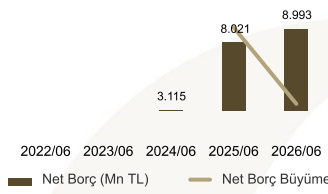
Genel Görüşümüz: Koton'un 2Ç26 sonuçlarını sınırlı olumsuz değerlendiriyoruz. Güçlü yurt dışı performansı, iyileşen stok yönetimi ve gerileyen borçluluk olumlu. Buna karşılık yurt içi talepteki zayıflık, fiyat taviziyle korunan hacim, personel maliyetlerindeki artış ve düşük marjlı kanalların ürün karmasındaki ağırlığının yükselmesi kârlılığın baskılayıcı. Yönetimin satış ve mağaza hedeflerini aşağı çekmesi de toparlanmanın ötelendiğine işaret ediyor. İkinci yarıda yurt içi fiyatlama gücü ve %24 FAVÖK marj hedefinin erişilebilirliği temel takip noktaları olacak.

Aktifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	17.340	15.698	14.271	17.103	20%	61%
Nakit ve Benzerleri	1.699	1.515	856	1.453	70%	5%
Ticari Alacaklar	1.736	1.406	1.602	1.772	11%	6%
Stoklar	10.937	9.982	9.533	10.740	13%	38%
Duran Varlıklar	11.115	10.005	8.486	10.818	27%	39%
Finansal Yatırımlar	10	10	4	9	129%	0%
Maddi Duran Varlıklar	3.141	2.777	2.343	2.934	25%	11%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1.075	1.015	725	1.100	52%	4%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	28.455	25.702	22.757	27.920	23%	100%
Pasifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	16.881	15.385	12.906	17.070	32%	61%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	7.705	6.809	6.591	7.284	11%	26%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	358	340	96	348	262%	1%
Ticari Borçlar	7.303	6.701	5.127	7.957	55%	28%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	3.687	3.484	2.972	3.775	27%	14%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	2.794	2.555	2.190	2.814	28%	10%
Toplam Yükümlülükler	20.567	18.869	15.877	20.845	31%	75%
Toplam Özkaynaklar	7.879	6.813	6.874	7.033	2%	25%
Ödenmiş Sermaye	830	830	830	830	0%	3%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	2.546	1.319	1.927	1.411	-27%	5%
Net Dönem Karı veya Zararı	-959	-265	-92	-313	-	-1%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	28.455	25.702	22.757	27.920	23%	100%

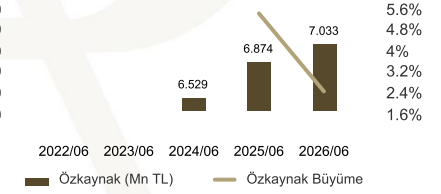
Aktifler ve Aktif Büyüme



Net Borç ve Net Borç Büyüme

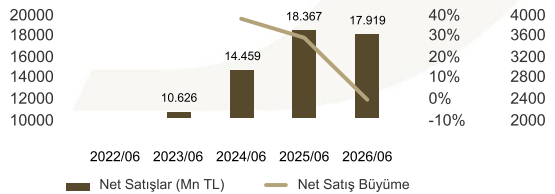


Özkaynak ve Özkaynak Büyüme

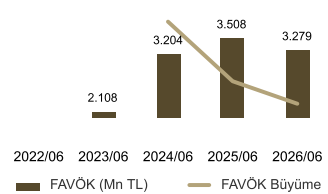


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Net Satışlar	32.873	8.282	18.367	17.919	-2%	100%
Satışların Maliyeti	15.075	4.070	8.409	8.123	-3%	45%
Brüt Kar (Zarar)	17.798	4.212	9.957	9.797	-2%	55%
Faaliyet Giderleri	15.459	3.789	8.805	8.866	1%	49%
Genel Yönetim Giderleri	3.258	691	1.843	1.748	-5%	10%
Pazarlama Giderleri	11.804	3.016	6.740	6.898	2%	38%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	397	82	222	221	0%	1%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	2.339	423	1.152	930	-19%	5%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	2.040	314	1.624	831	-49%	5%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	2.688	833	1.618	1.509	-7%	8%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	1.691	-96	1.158	252	-78%	1%
FAVÖK (Faiz,Amortisman,Vergi Öncesi Kar)	6.274	1.509	3.508	3.279	-7%	18%
Finansman Gelirleri	167	38	117	183	56%	1%
Finansman Giderleri	3.513	764	2.042	1.579	-23%	9%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	-1.056	-249	36	-311	-	-2%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	-964	-278	-96	-347	-	-2%

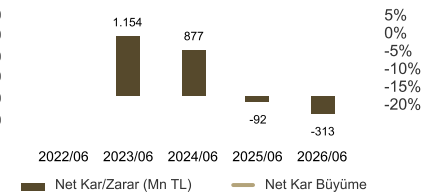
Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



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	10,1	9,8	6,6	8,5
Cari Oran	1,0	1,0	1,1	1,0

Faaliyet Oranları

Stok Devir Süresi (Gün)	240,7	258,5	199,1	258,8
Alacak Devir Süresi (Gün)	18,5	17,5	18,8	18,2
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	170,8	151,2	97,1	161,5
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	88,3	124,7	120,8	115,5

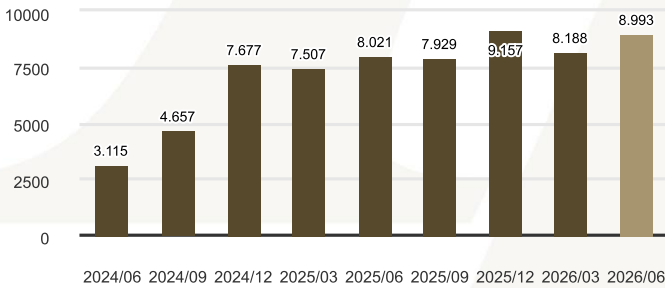
Finansal Yapı Oranları

Dönen Varlıklar / Aktifler	60,9	61,1	62,7	61,3
Duran Varlıklar / Aktifler	39,1	38,9	37,3	38,7
Toplam Borç / Aktifler	72,3	73,4	69,8	74,7
Toplam Borç / Özsermaye	261,0	277,0	231,0	296,4
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	-2.793,4	-2.779,0	-2.694,2	-2.849,2
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	-44,5	-38,0	-42,7	-47,1
Net Borç (Milyon TL)	9.156,9	8.188,4	8.021,4	8.992,8
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	1,5	1,1	1,3	1,5
İhracat Oranı (%)	27,8	24,5	25,5	27,0

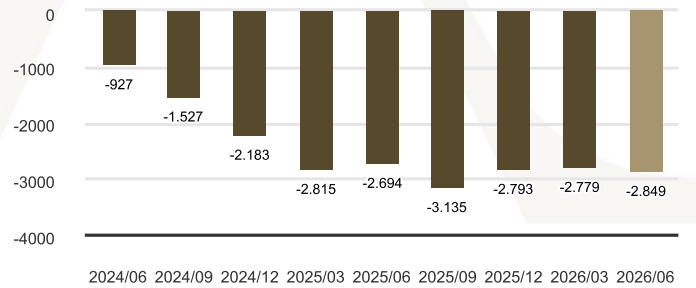
Karlılık Oranları

Aktif Karlılığı	-3,6	-1,2	-0,5	-1,4
Aktif Karlılığı (Yıllık)	-3,6	-3,0	-7,6	-4,8
Özsermaye Karlılığı	-12,1	-4,1	-1,4	-5,0
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	-12,1	-10,7	-22,3	-17,5
Esas Faaliyet Kar Marjı	7,1	5,1	6,3	5,2
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	7,1	9,7	5,5	6,5
FAVÖK Marjı	19,1	18,2	19,1	18,3
FAVÖK Marjı (Yıllık)	19,1	22,3	17,2	18,6
Net Kar Marjı	-2,9	-3,4	-0,5	-1,9
Net Kar Marjı (Yıllık)	-2,9	-2,2	-4,1	-3,7

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)
KOTON	10.337,44	8,53	1,47	-	3,20	0,60	7%	19%	-4%	-5%	-1%	6.045	1.740	-1.214	-49
MAVI	30.366,25	0,00	1,94	16,23	3,08	0,56	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SUNTK	18.927,05	0,00	2,46	31,55	12,28	1,47	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBEBK	12.512,00	35,88	2,18	23,88	3,17	0,40	9%	13%	2%	8%	2%	3.890	1.360	524	304
SUWEN	3.612,00	0,00	2,42	-	4,99	0,98	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DAGI	3.980,00	4,53	2,19	-	8,21	1,75	3%	21%	-2%	-7%	-3%	730	285	-54	-35
RUBNS	2.696,16	66,09	0,50	73,05	7,26	1,30	15%	18%	2%	1%	1%	413	-289	37	-28
VAKKO	11.032,00	0,00	1,04	-	5,26	0,62	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SOHOE	3.260,86	8,49	1,25	104,89	6,26	1,90	24%	30%	1%	1%	1%	851	242	31	28
RODRG	708,50	2,74	9,13	40,08	-	9,93	-14%	-7%	25%	-7%	-3%	-5	-3	18	-5
Giyim Eşyası Ort.		1,48	17,40	10,03	1,09	6%	11%	6%	10%	2%	-	-	-	-	-
XU100		1,32	19,29	13,27	1,16	6,0%	10,4%	5,6%	11,0%	-	-	-	-	-	-

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.