

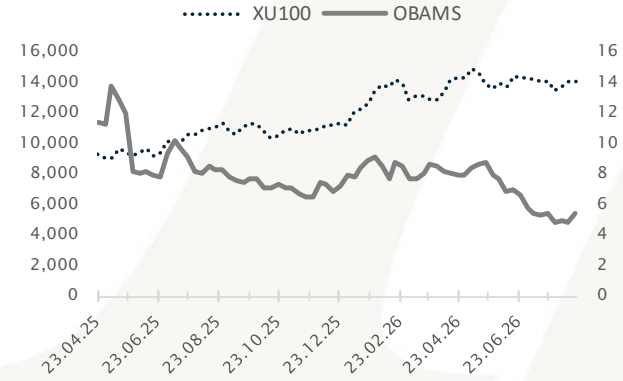
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	OBAMS:TI	OBAMS
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme	
Şirket Adı	Oba Makarnacılık	
Hisse Sektör	Gıda	
Rapor Tarihi	19.08.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	5.43	
Öneri		
Hedef Fiyat - TL		
Önceki Hedef Fiyat - TL		
Getiri Potansiyeli - %		

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	15,620
Firma Değeri - Milyon TL	11,838
Hacim - Milyon TL	415
Halka Açıklık - %	26.00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	10,017	13,900	12,534
Brüt Kâr - Milyon TL	1,428	1,101	1,268
FAVÖK - Milyon TL	479	259	543
Net Kâr - Milyon TL	474	-312	-10

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	4,270	8,778	7,367
Brüt Kâr - Milyon TL	662	309	706
FAVÖK - Milyon TL	284	-185	299
Net Kâr - Milyon TL	27	-595	932

Çarpanlar	2024/6	2025/6	2026/6
F/K (x)	6.73	0.00	0.00
FD/FAVÖK (x)	13.71	12.22	28.31

Oba Makarnacılık Sanayi Ve Ticaret A.Ş.

Oba Makarna 2Ç26'da 7.367 mn TL net satış, 290 mn TL FAVÖK ve 932 mn TL net kâr açıkladı. Yıllık bazda ciro reel %16,1 gerilerken FAVÖK 193 mn TL zarardan 290 mn TL kâra, net sonuç 595 mn TL zarardan 932 mn TL kâra döndü. Çeyreklik bazda ciro %42,6, FAVÖK %15,1 arttı. FAVÖK marjı 613 baz puan iyileşmeyle %3,9'a, faaliyet marjı %6,1'e yükseldi.

Olumlu Gördüğümüz Noktalar

- Çekirdek üretim faaliyetinde belirgin toparlanma görüldü. Makarna, irmik ve un satışları 2.590 mn TL'den 3.086 mn TL'ye yükselirken segment sonucu 245 mn TL zarardan 360 mn TL kâra döndü. Durum buğdayı maliyetlerindeki reel gerileme ve Hendek tesisindeki verimlilik artışı yaklaşık 605 mn TL'lik iyileşmeyi destekledi.
- Yan ürün satışları 322 mn TL'den 982 mn TL'ye yükselirken segment kâr katkısı 10 mn TL'den 591 mn TL'ye çıktı. Çeyrekte ilk kez 513 mn TL yan ürün ihracatı gerçekleştirilmesi ürün karmasını destekledi.
- Makarna ihracatı reel %30 artışla 2.486 mn TL'ye ulaştı. Ağustos ayında altı Afrika ülkesindeki distribütörlerle toplam 50 mn USD tutarında satış sözleşmesi imzalanması ve yaklaşık üç aylık kapasitenin bu siparişlere ayrılması ileri dönem gelir görünümünü güçlendiriyor.
- Bilanço oldukça güçlü. Şirket 3.782 mn TL net nakit taşıırken finansal borç yalnızca 49 mn TL seviyesinde. Hendek'teki 800 ton/gün makarna kapasitesinin 550 tonunun devrede olması da ek büyüme potansiyeli yaratıyor.

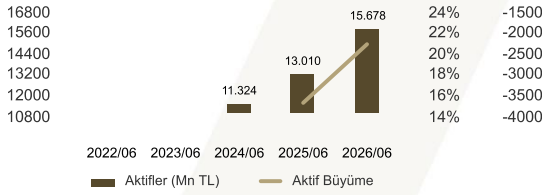
Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

- Net kârın kalitesi zayıf. Vergi öncesi kâr 166 mn TL seviyesindeyken 797,6 mn TL ertelenmiş vergi geliri kaydedildi. Dolayısıyla açıklanan 932 mn TL net kârın büyük bölümü nakit dışı vergi etkisinden kaynaklandı.
- Ciro yıllık %16,1 daraldı. Zayıflığın ana kaynağı düşük marjlı hububat ticareti olurken yurt dışı ticari mal satışları %83 düşüşle 851 mn TL'ye geriledi ve bu segment 247 mn TL zarar yazdı.
- Stoklar %77 artışla 1.933 mn TL'ye yükselirken net nakit 4.377 mn TL'den 3.782 mn TL'ye geriledi. Afrika sözleşmeleri öncesindeki stoklama işletme sermayesini baskılıyor.
- Son 12 aylık 512 mn TL FAVÖK'e karşılık 23,1x FD/FAVÖK çarpanı sektör ortalamasının belirgin üzerinde. 2025 zararından dolayı temettü dağıtılmaması da hissedar getirisi açısından sınırlayıcı.

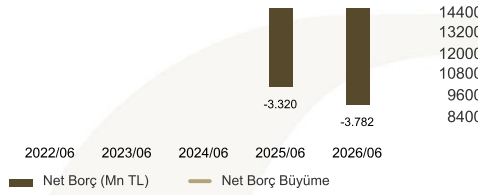
Genel Görüşümüz: Oba Makarna'nın 2Ç26 sonuçlarını sınırlı olumlu değerlendiriyoruz. Çekirdek makarna operasyonunun yeniden kâra geçmesi, FAVÖK'ün negatife dönüşten kurtulması, yan ürün ihracatındaki güçlü artış, yeni Afrika sözleşmeleri ve net nakit bilanço operasyonel görünümü destekliyor. Buna karşılık net kârın büyük ölçüde ertelenmiş vergi gelirine dayanması, hububat ticaretindeki sert daralma, artan stoklar ve yüksek değerleme çarpanı olumlu görünümü sınırlıyor. Önümüzdeki dönemde Afrika siparişlerinin ciro ve FAVÖK'e dönüşümü ile çekirdek makarna marjındaki toparlanmanın sürdürülebilirliği temel takip noktaları olacak.

Aktifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	9.389	8.410	7.996	9.840	23%	63%
Nakit ve Benzerleri	4.414	2.687	3.322	3.831	15%	24%
Ticari Alacaklar	3.130	2.707	2.172	3.120	44%	20%
Stoklar	1.089	2.065	1.469	1.933	32%	12%
Duran Varlıklar	5.512	5.008	5.014	5.838	16%	37%
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	-	0%
Maddi Duran Varlıklar	5.211	4.944	4.600	5.268	15%	34%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	0	0	0	19	6.262%	0%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	14.901	13.418	13.010	15.678	21%	100%
Pasifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	1.881	1.733	1.727	2.681	55%	17%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	0	0	0	0	-	0%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	7	7	0	6	7.328%	0%
Ticari Borçlar	720	652	523	1.436	175%	9%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	81	482	40	87	117%	1%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	25	21	0	20	-	0%
Toplam Yükümlülükler	1.963	2.216	1.768	2.768	57%	18%
Toplam Özkaynaklar	12.938	11.202	11.242	12.910	15%	82%
Ödenmiş Sermaye	2.877	2.877	479	2.877	500%	18%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	4.644	2.088	2.956	2.234	-24%	14%
Net Dönem Karı veya Zararı	-2.047	-880	-312	-10	-	0%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	14.901	13.418	13.010	15.678	21%	100%

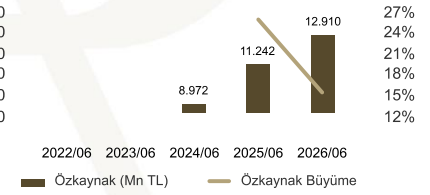
Aktifler ve Aktif Büyüme



Net Borç ve Net Borç Büyüme

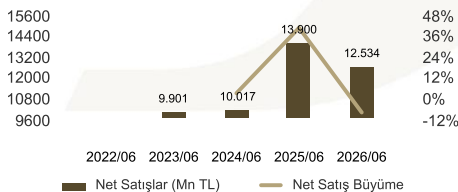


Özkaynak ve Özkaynak Büyüme

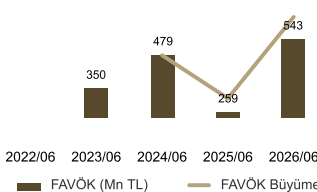


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Net Satışlar	22.772	4.828	13.900	12.534	-10%	100%
Satışların Maliyeti	21.107	4.303	12.799	11.266	-12%	90%
Brüt Kar (Zarar)	1.665	525	1.101	1.268	15%	10%
Faaliyet Giderleri	1.980	407	1.132	1.004	-11%	8%
Genel Yönetim Giderleri	264	52	123	122	-1%	1%
Pazarlama Giderleri	1.716	355	1.009	882	-13%	7%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	0	0	0	0	-	0%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	-315	118	-31	264	-	2%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	1.322	116	1.133	478	-58%	4%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	465	130	263	292	11%	2%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	542	104	839	450	-46%	4%
FAVÖK (Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar)	194	236	259	543	110%	4%
Finansman Gelirleri	485	266	356	303	-15%	2%
Finansman Giderleri	41	113	21	24	11%	0%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	-1.704	-318	-75	-175	-	-1%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	-2.047	-880	-312	-10	-	0%

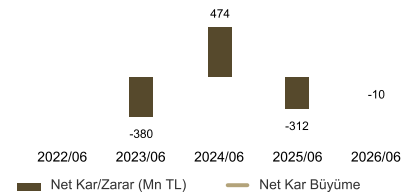
Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



FAVÖK ve FAVÖK Büyüme

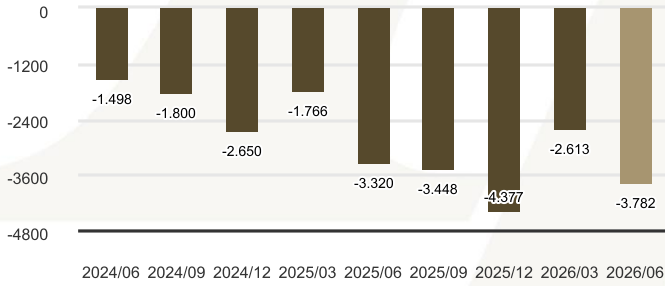


Net Kar/Zarar ve Net Kar Büyüme

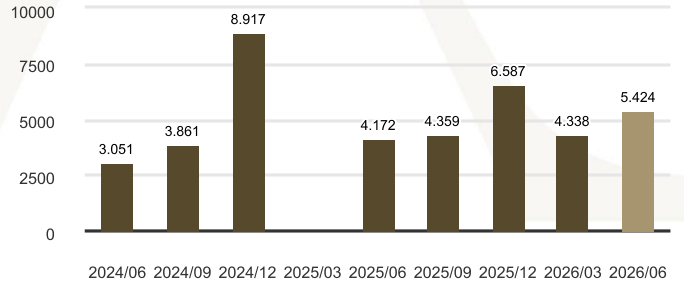


Finansal Oranlar	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06
Likidite Oranları				
Nakit Oran	234,6	155,0	192,3	142,9
Cari Oran	5,0	4,9	4,6	3,7
Faaliyet Oranları				
Stok Devir Süresi (Gün)	24,9	26,3	26,3	30,9
Alacak Devir Süresi (Gün)	40,5	41,0	34,5	47,8
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	12,1	9,5	13,8	18,3
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	53,3	57,9	47,0	60,4
Finansal Yapı Oranları				
Dönen Varlıklar / Aktifler	63,0	62,7	61,5	62,8
Duran Varlıklar / Aktifler	37,0	37,3	38,5	37,2
Toplam Borç / Aktifler	13,2	16,5	13,6	17,7
Toplam Borç / Özsermaye	15,2	19,8	15,7	21,4
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	6.587,5	4.337,7	4.172,4	5.423,7
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	3.404,3	67.304,2	254,4	1.134,5
Net Borç (Milyon TL)	-4.376,7	-2.613,2	-3.319,7	-3.781,6
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	-22,6	-405,5	-2,0	-7,9
İhracat Oranı (%)	64,9	51,1	66,6	52,3
Karlılık Oranları				
Aktif Karlılığı	-13,4	-6,7	-2,6	-0,1
Aktif Karlılığı (Yıllık)	-13,4	-24,4	-3,2	-12,2
Özsermaye Karlılığı	-16,1	-8,0	-3,1	-0,1
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	-16,1	-29,1	-3,8	-14,4
Esas Faaliyet Kar Marjı	-1,4	2,4	-0,2	2,1
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	-1,4	-2,1	4,1	-0,1
FAVÖK Marjı	0,8	4,9	1,9	4,3
FAVÖK Marjı (Yıllık)	0,8	0,0	6,2	2,2
Net Kar Marjı	-9,0	-18,2	-2,2	-0,1
Net Kar Marjı (Yıllık)	-9,0	-14,0	-1,4	-8,1

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)
OBAMS	15.619,56	4,49	1,21	-	24,76	0,55	0%	2%	-8%	0%	0%	478	299	-1.744	932
ULKER	33.788,74	145,41	0,66	9,32	5,21	0,71	11%	14%	3%	7%	2%	14.571	2.863	3.625	1.387
ARMGD	54.380,05	33,91	6,08	23,30	28,05	4,03	13%	14%	16%	29%	13%	2.133	834	2.334	1.441
DMRGD	15.491,08	1,43	7,33	88,24	61,83	10,86	10%	18%	13%	4%	3%	246	68	176	1
BALSU	11.320,16	0,00	2,57	17,60	9,23	1,35	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CEMZY	34.063,00	1,89	7,84	-	56,30	12,98	20%	23%	-12%	-7%	-6%	604	141	-326	-372
TUKAS	8.865,00	4,46	0,44	-	5,92	1,61	14%	27%	-3%	-3%	-2%	2.478	918	-238	-607
GOKNR	6.611,50	0,00	0,61	16,26	6,43	0,60	-	-	-	-	-	-	-	-	-
KAYSE	11.370,00	0,00	0,26	-	-	1,10	-	-	-	-	-	-	-	-	-
YYLGD	11.011,11	16,67	0,61	5,02	10,28	0,93	8%	9%	9%	17%	7%	2.237	604	2.194	1.546
Gıda Ort.			1,45	17,12	9,98	1,09	6%	11%	6%	10%	2%	-	-	-	-
XU100			1,32	18,69	13,04	1,14	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.