

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	MERCN
Sektör	:	Petrol-Kimya
Halka Açıklık Oranı	:	39.00
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺4,519,406.26
Halka Açık Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺1,762,568.44
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺5,784,163.82
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	23.74
Hedef Fiyat(TL)	:	
Tavsiye	:	
Potansiyel Getiri(%)	:	

Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

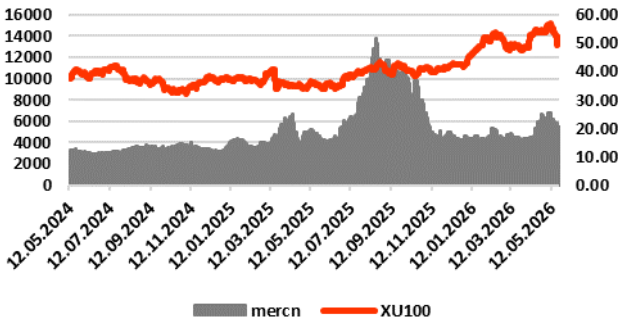
Dönen Varlıklar	:	₺1,965,890.20
Duran Varlıklar	:	₺2,687,428.46
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺1,552,125.06
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺451,229.93
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺2,673,958.64
Hasılat	:	₺767,657.94
Satışların Maliyeti	:	₺562,581.92
Brüt Kar (Zarar)	:	₺205,076.02
FAVÖK	:	₺91,157.73
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	₺39,125.37

Çarpanlar

FD/FAVÖK	:	11.31
F/K	:	29.97
PD/DD	:	1.69
Öz Sermaye Kârlılığı	:	6.22

BİST100 Karşılaştırması ve Kâr Marjları

XU100 Karşılaştırmalı Grafik



✓ Şirketin finansal görünümünü incelediğimizde;

- 2025/12 döneminde 2,90 Milyar TL düzeyinde Hasılat, 927,7 Milyon TL tutarında Brüt Kâr, 436,6 Milyon TL civarında Esas Faaliyet Kârı, 518,0 Milyon TL düzeyinde FAVÖK ve 142,0 Milyon TL tutarında Net Kâr kaydetmiş ve bu sonuçlarla; 31,99 oranında Brüt Kâr, 15,06 oranında Esas Faaliyet Kârı, 17,86 oranında FAVÖK ve 4,89 oranında Net Kâr marjlarına sahip olmuştur. 2026 yılının ilk çeyreğinde ise; 767,6 Milyon TL civarında Hasılat, 205,1 Milyon TL düzeyinde Brüt Kâr(marj yüzde 26,71), 61,1 Milyon TL tutarında Esas Faaliyet Kârı(marj yüzde 7,96), 91,2 Milyon TL tutarında FAVÖK(marj yüzde 11,87) ve 39,1 Milyon TL civarında Net Kâr(marj yüzde 5,10) elde etmiştir.
- Diğer faaliyet gelir/gider kalemlerindeki negatif etki sebebiyle şirketin esas faaliyet kârı 2026/3'te geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 42 daralmıştır. Fakat brüt kâr rakamı, enflasyon muhasebesi uygulanmış mali tablolara göre yüzde 3 büyüme sağlayarak 205.1 milyon TL'ye ulaşmıştır.
- Şirketin F/K çarpanı 29,9 (Tarihsel 32,7), FD/FAVÖK çarpanı; 11,31 (Tarihsel 10,2) ve PD/DD oranı ise 1,70 (Tarihsel 1,70) seviyesindedir.

MERCAN KİMYA TOPLANTI NOTLARI

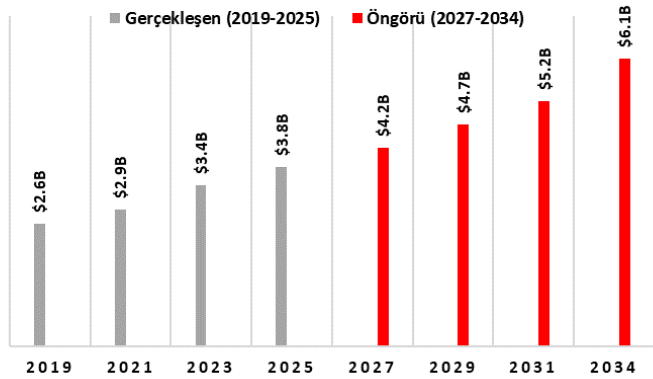
- 1977 yılında kurulan şirket, yıllık 88 Bin Tonluk üretim kapasitesine sahiptir. Türkiye'nin ilk parafin üreticilerden biri olan şirketin, yüzde 100 oranında sermaye iştirakiyle Cosmer Kimya, yüzde 100 oranında sermaye iştirakiyle Dermokim Kimya, yüzde 100 oranında sermaye iştirakiyle Rowax Global, yüzde 51 oranında sermaye iştirakiyle Fevub Brands E-Ticaret ve yüzde 30 oranında sermaye iştirakiyle Theca Ambalaj'dan oluşan güçlü bir iştirak yapısı vardır.
- Kozmetik, deterjan ve endüstriyel ürünlerin ham maddelerinin formül çalışmaları ile yurt içi yurt dışı alım satım operasyonlarını da yürütmektedir.
- Grubun ihracat operasyonlarını yöneten Dermokim Kimya ile 5 kıtada 85 ülkeye ihracat yapılmaktadır. İran-ABD savaşı sonrasında yükselen hammadde fiyatlarına karşın, İran'dan vax (parafin hammadde) tedarik eden Çin'li firmaların arz kaynaklı sorun yaşaması nedeniyle nihai ürün fiyatlarındaki makas daha güçlü açılmıştır. Şirket, 2026 yılında tonaj bakımından geçen yıla oranla ihracat operasyonlarının da güçlenmesiyle büyüme beklemektedir. Buna paralel olarak hammadde-nihai ürün makasının açılmasıyla konsolide ciroda dolar bazlı yaklaşık yüzde 25'lik büyüme beklenmektedir.
- Romanya'daki en yüksek kapasiteli parafin tesislerinden biri olan Rowax Global'in yıllık 40 Bin Ton kapasitesi olup, 400 Bin Euro AB fonu hibesi ve yenilenebilir enerji yatırımları ile de dikkat çekmektedir. Yenilenebilir enerji yatırımlarıyla beraber şirketin FAVÖK'ünün yaklaşık yüzde 20'sinin buradan elde edilecek gelirlerin oluşturması beklenmektedir. İlk etapta 15 MW'lık güç santralleri devreye alınacak olup, devamında bunun 40 MW'ye çıkartılması planlanmaktadır.
- E-ihracat şirketi olan Fevub Brands'e 1,2 Milyon Dolar tutarında yatırım yapan şirket, 2024 yılında ABD, İngiltere ve Almanya'da 1 Milyon Dolarlık ihracat yapmıştır.
- Theca Ambalaj ise, şirketin yeni nesil sürdürülebilir ürünler (Ambalaj içi koruyucu) alanında 1 Milyon Dolar yatırım yaptığı iştiraki olup, 2024 yılı cirosu 500 Bin Euro civarındadır. Şirket bu noktada yerel ve global firmalarla çalışmakta olup yüksek çarpanlarla büyüme beklemektedir.
- Şirketin ayrıca, 70 Milyon TL tutarında teşvik alınan ve 20 Milyon Dolar yatırım maliyeti olan, ve 2027 yılında faaliyete girmesi beklenen Gebze Lojistik ve Üretim Üssü bulunmakta ve yine sektörde ilk olan devam eden 9 proje ve toplamda 35 projeye sektörde ilk ve tek olan Ar-Ge Merkezi mevcuttur.

✓ **Önemli Dipnotlar;**

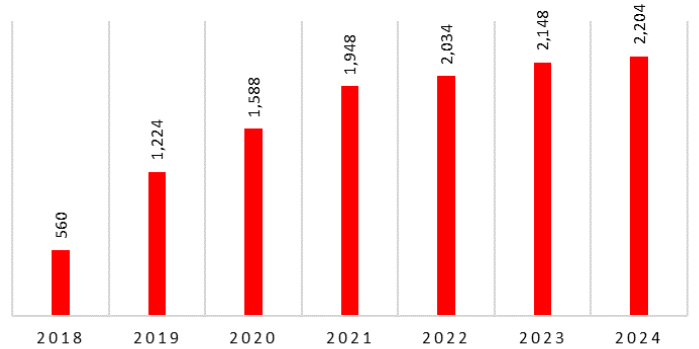
- Şirketin, ilk çeyrekte ihracat tutarı 113.6 milyon TL olmuştur (2025/3'te 111.0 milyon TL). İhracat oranı yüzde 14 seviyelerinde konumlanırken, şirket 2.Çeyrekte Çinli rakiplerin hammadde tedarik sıkıntısı yaşaması sebebiyle ihracat tutarında güçlü büyüme beklemektedir. Ayrıca, şirketin Ar-Ge çalışmalarıyla yürüttüğü nano parafin çalışmaları, ihracata sürülen ürünlerdeki hammadde kullanım oranını yüzde 40 kırmıştır. Bu maliyet avantajlarıyla beraber 2026 yılında ihracat tutarında 3 kata yakın büyüme beklenmektedir (2025/12'de yurt dışı satışlar: 485.7 Milyon TL). Yurt dışı satışların yaklaşık olarak yüzde 40'ı Avrupa bölgesine yapılmaktadır. Diğer önemli pazar ise yurt dışı satışlarda ortalama yüzde 25 oranı bulunan Afrika pazarıdır.
- Şirketin konsolide cirosunun yaklaşık yüzde 40 ile 45'ini Cosmer Kimya oluşturmaktadır. Şirketin ilişkili taraflar arasında borç/alacak tutarları toplam kârın yüzde 1'inin altında bulunmaktadır. Şirketin net borç pozisyonu ise 1,26 milyar TL düzeyinde olup, dönen varlıkları ise 1.95 milyar TL düzeyindedir.
- Şirket son 3 senede yıllık bazlarda operasyonel kârını (ham EFK ve FAVÖK) düzenli olarak her yıl artırmayı başarmıştır.
- Şirket toplam vax tedariğinin 3'te birini Tüpraş'tan almaktadır. Geriye kalan kısmını ise ağırlıklı olarak Avrupa ve Afrika rafinelerinden almaktadır. Bu sebeple şirket jeopolitik risklere karşı, tedarik zinciri noktasında kendini önemli düzeyde hedge etmektedir. Ayrıca şirket, risklere karşın etkin stok yönetimi gerçekleştirmiş ve toplam stoklarını 6 bin ton seviyelerinden 7-8 bin ton seviyelerine çıkarmıştır.

✓ **Şirketin Geleceğe Yönelik Beklentileri;****2026 Yılı Beklentileri**

- Şirket, 2026 yılı itibarıyla ihracat kolunda 3 kata yakın büyüme beklemektedir. Özellikle yeni geliştirdiği nano parafin ürünleri, girişim yaptığı şirketlerdeki büyüme katkısı, İngiltere ve Güney Kore'de vücut bakım ürünleri markalarına yapılan satışlar ve yeni geliştirdiği mum kitleriyle büyümenin desteklenmesi beklenmektedir.
- Şirket, tonaj cinsinden geçtiğimiz sene 40 bin ton olarak gerçekleşen satışların 50 bin ton düzeyine yerleşmesini beklemektedir.
- Parafin fiyatları ABD-İran savaşı öncesinde 800-850 dolar seviyelerinden 1000-1100 dolar seviyelerine çıkmıştır. Buna karşın parafin hammaddesi olan vax, 600 dolarlardan 700 dolar seviyelerine yükselmiştir. Bu makas farkının büyümeyi desteklemesi beklenmektedir.

DÜNYA VAZELİN MARKETİ (MİLYAR DOLAR)

Kaynak: Dataintel

ŞİRKET TOPLAM MÜŞTERİ SAYISI

Kaynak: Yatırımcı Sunumu

KAYNAK

- ✓ Şirketin Yatırımcı Sunumu

YASAL UYARI

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir.

Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

Alnus Yatırım Araştırma Ekibi

Ömürcan Arık
Araştırma Uzmanı