

Hisse Verileri

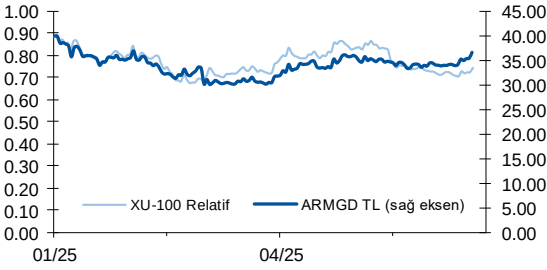
Bloomberg Hisse Kodu	ARMGD
Mevcut Fiyat (TL)	36.62
Hedef Fiyat (TL)	55.90
Getiri Potansiyeli (%)	52.6%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	28.80 42.86
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	97
Sermaye (mln TL)	264
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	9,667
Hedeflenen Piyasa Değeri	14,757
Net Borç	3,311
Firma Değeri	12,978

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	6 Ay	HAB*
Nominal Getiri	7%	7%	-1%	-8%
BIST100 Rölatif Getiri	5%	1%	-15%	-16%

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Fiyatlar 11 Ağustos 2025 tarihi itibarıyla.

*HAB: Halka Arzından Bu Yana

Finansallar (mln TL)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey	ForInvest (Foreks)
Satış geliri	1,890	1,909	---	---
FAVÖK	182	228	---	---
FAVÖK marjı	9.6%	11.9%	---	---
Net kar	113	102	---	---
Net kar marjı	6.0%	5.3%	---	---

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey, ForInvest

Armada Gıda (ARMGD TI)

2Ç25 Bilanço Değerlendirme

Değerlendirme: Sınırlı Olumsuz

Armada Gıda, 2Ç25'te 1.890 milyon TL gelir (Deniz Yatırım: 1.909 milyon TL), 182 milyon TL FAVÖK (Deniz Yatırım: 228 milyon TL) ve 113 milyon TL net kar (Deniz Yatırım: 102 milyon TL net kar) açıkladı. Muhasebe değişikliği nedeniyle 2Ç25 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 171 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

- ✓ Satış tonajlarındaki artış ve ihracat tarafının ağırlık kazanmaya devam etmesi.

■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

- ✗ Fiyatlama tarafındaki baskı.

■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

- 2Ç25 finansallarını, satış tonajlarında sağlanan güçlü büyümeye rağmen bu çeyrekte fiyatlama tarafının geride kalması sebebiyle görülen baskı kaynaklı sınırlı olumsuz olarak değerlendiriyoruz. Bununla birlikte, Şirket'in, yatırım dönemi içerisinde olması ve yılın ikinci yarısında finansalların daha güçlü sonuçlanacağına dair beklentilerimizi koruyoruz. Diğer taraftan, açıklanan sonuçlar neticesinde, kısa vadede hisse fiyatı üzerinde baskı görülebilir. Orta-uzun vadede ise Armada 3'ün ve ihracat pazarlarında karlılığı yüksek hedef ürünlerin etkisi sayesinde fiyatlama dinamiklerinin destekleneceğini ve yatırımcı nezdinde söz konusu hikayenin çok daha iyi anlaşılacağını düşünüyoruz.

- Armada Gıda, 2Ç25'te yıllık bazda %18 artışla 1890 milyon TL satış geliri kaydetti. Satış tonajı 2Ç25 döneminde geçen sene aynı döneme kıyasla %32, 6A25 döneminde ise %25 artış gösterdi. Diğer taraftan, satışlar içerisinde konvansiyonel ürünlerin ağırlığı %74 olurken, organik ürün portföyü %26 katkı sundu. Bölgesel dağılımda ise Türkiye (%32,9) ve Avrupa (%28,2) pazarları öne çıktı.

- FAVÖK 2Ç25'te yıllık %44 azalışla 182 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı 10,7 puan azalışla %9,6 oldu. Artan faaliyet giderleri ve fiyatlama tarafının enflasyonun gerisinde kalması sonucunda brüt kar marjındaki gerileme FAVÖK'ü baskılayan ana unsurlar oldu.

- Şirket, 2Ç25 döneminde yıllık bazda %3 azalışla 113 milyon TL net kar açıkladı (1Ç25: 201 milyon TL net kar, 2Ç24: 116 milyon TL net kar). Ayrıca, enflasyon muhasebesi nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 171 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

- **Haziran 2025 sonu itibariyle Şirket'in 3.311 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (Mart 2025: 2.921 milyon TL net borç pozisyonu).** Aynı dönemde net borç/FAVÖK rasyosu ise 3,2x oldu (Mart 2025: 2,5x net borç/FAVÖK). Kiralama giderleri dahil edilmediğinde ise bu çarpan 2,7x seviyesine denk gelmektedir. Diğer taraftan, Şirket'in yüksek stokla çalışması sebebiyle, ayrı şekilde, stok/kısa vadeli borçlar rasyosu takip edilmelidir. Bu oran, Haziran 2025 sonu itibariyle 1,3x seviyesinde gerçekleşerek Şirket'in finansal yapısını desteklemektedir.
- **6A25 döneminde 759 milyon TL'lik yatırım harcaması gerçekleştirildi.**
- **Genel değerlendirme** Mevcut durumda, **Armada Gıda için 12-aylık hedef fiyatımız 55,90 TL, önerimiz ise AL yönündedir. 2025 tahminlerimize göre ARMGD hissesi 9,7x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir.** Hisse, halka arz sürecinden itibaren BIST 100 endeksinin %16 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 9,3x F/K ve 12,6x FD/FAVÖK çarpanlarından işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil			TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	
Seçilmiş Kalemler	2Ç25	1Ç25	2Ç24	Çeyreksele Değişim	Yıllık Değişim	6A25	6A24	Yıllık Değişim
Satışlar (mio TL)	1,890	2,272	1,603	-17%	18%	4,161	4,126	1%
Brüt kar (mio TL)	367	497	467	-26%	-21%	863	671	29%
Brüt kar marjı	19.4%	21.9%	29.1%	-2.5 puan	-9.7 puan	20.7%	16.3%	4.5 puan
Faaliyet giderleri (mio TL)	224	222	165	1%	36%	446	361	24%
Faaliyet giderleri/satışlar	11.9%	9.8%	10.3%	2.1 puan	1.6 puan	10.7%	8.7%	2 puan
Esas faaliyet karı (mio TL)	142	275	302	-48%	-53%	417	310	35%
Esas faaliyet kar marjı	7.5%	12.1%	18.8%	-4.6 puan	-11.3 puan	10.0%	7.5%	2.5 puan
FAVÖK (mio TL)	182	305	325	-40%	-44%	487	357	36%
FAVÖK marjı	9.6%	13.4%	20.3%	-3.8 puan	-10.7 puan	11.7%	8.7%	3.1 puan
Net diğer gelir/gider (mio TL)	40	32	97	24%	-59%	72	187	-62%
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-87	-249	-333	-65%	-74%	-336	-595	-44%
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	171	320	102	-47%	68%	491	498	-1%
Vergi öncesi kar (mio TL)	266	378	168	-30%	58%	644	400	61%
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-153	-176	-53	-13%	187%	-329	-183	80%
Net kar (mio TL)	113	201	116	-44%	-3%	314	219	43%
Net kar marjı	6.0%	8.8%	7.2%	-2.9 puan	-1.3 puan	7.5%	5.3%	2.2 puan
Net borç* (mio TL)	3,311	2,921	-	13%	-	3,311	-	-
Net borç/FAVÖK	3.2	2.5	-	0.7	-	3.2	-	-
Net borç/özsermaye	0.7	0.6	-	0.1	-	0.7	-	-
Özsermaye karlılığı (yıllık)	20.5%	20.9%	-	-0.4 puan	-	20.5%	-	-
Aktif karlılık (yıllık)	9.4%	9.0%	-	0.4 puan	-	9.4%	-	-
Dönen varlıklar (mio TL)	6,862	8,082	-	-15%	-	6,862	-	-
Duran varlıklar (mio TL)	4,130	3,457	-	19%	-	4,130	-	-
Özkaynaklar (mio TL)	5,064	4,989	-	2%	-	5,064	-	-
Stoklar (mio TL)	3,795	3,938	-	-4%	-	3,795	-	-

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

Nominal hisse performans gelişimi	Açıklanma tarihi	T-1	T-3	T-5	T-7	T-15	T-30
ARMGD	11 Ağustos	3.4%	4.9%	7.4%	7.5%	6.4%	5.4%

Bilanço

Şirket	ARMADA GIDA		
Periyot Sonu	30.06.2025	31.12.2024	31.12.2023
Açıklanma Tarihi	11.08.2025	24.02.2025	24.02.2025
BİLANÇO (milyon TL)	6A25	2024	2023
Dönen Varlıklar	6,862	8,336	3,839
Nakit ve Nakit Benzerleri	1,509	619	601
Finansal Yatırımlar	0	0	0
Ticari Alacaklar	735	1,218	801
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	67	2,599	57
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	3,795	3,600	2,134
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	756	300	247
(Ara Toplam)	6,862	8,336	3,839
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	4,130	3,446	2,400
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	0	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	0	0	0
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0.00	0.00	0.00
Stoklar	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	11	11	13
Maddi Duran Varlıklar	4,112	3,428	2,367
Şerefiye	0	0	0
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	7	6	3
Ertelenmiş Vergi Varlığı	0	0	17
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0
TOPLAM VARLIKLAR	10,992	11,782	6,240
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	4,029	5,353	3,491
Finansal Borçlar	3,339	3,985	2,019
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	535	563	403
Diğer Borçlar	60	63	378
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	52	691	651
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	2	21	15
Borç Karşılıkları	20	21	15
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	22	9	9
(Ara Toplam)	4,029	5,353	3,491
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1,899	1,524	988
Finansal Borçlar	1,481	1,350	984
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar	0	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	2	7	1
Uzun vadeli karşılıklar	12	3	0
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	404	164	0
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	3.39
Özkaynaklar	5,064	4,905	1,760
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	5,061	4,902	1,758
Ödenmiş Sermaye	264	264	220
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	1,905.32	1,905.32	0.00
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	4	0	0
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	1,645	705	324
Dönem Net Kar/Zararı	314	943	281
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	1
Diğer Özsermaye Kalemleri	929	1,084	933
Azınlık Payları	3	3	2
TOPLAM KAYNAKLAR	10,992	11,782	6,240

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	ARMADA GIDA			
Periyot Sonu	30.06.2024	30.06.2025	30.06.2024	30.06.2025
Açıklanma Tarihi	11.08.2025	11.08.2025	11.08.2025	11.08.2025
GELİR TABLOSU (milyon TL)	6A24	6A25	2Ç24	2Ç25
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	4,126	4,161	1,603	1,890
Satışların Maliyeti (-)	-3,455	-3,298	-1,136	-1,523
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	671	863	467	367
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	671	863	467	367
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-248	-336	-59	-160
Genel Yönetim Giderleri (-)	-112	-110	-106	-64
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	637	545	-12	300
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-451	-476	109	-263
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	497	486	399	180
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0	2	0	2
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	0	2	0	2
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0	0
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	0	0
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	497	489	399	182
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	61	499	-1	298
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-656	-835	-331	-214
Parasal Kazanç / (Kayıp)	498	491	102	171
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	400	644	168	266
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-183	-329	-53	-153
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-15	-16	-7	-7
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-167	-313	-47	-145
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	217	315	115	113
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	217	315	115	113
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	219	314	116	113
Azınlık Payları	-2	1	-2	0
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.47	1.19	0.52	0.99
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.47	1.19	0.52	0.99
Hisse Başına Kazanç	0.47	1.19	0.52	0.99
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.47	1.19	0.52	0.99

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekil ve ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2025

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; **AL**, **TUT** ve **SAT** olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.