

Torunlar GYO

4Ç25 Finansal Sonuçlar – Sınırlı Pozitif

- ✓ **Ertelenmiş vergi gideri kaynaklı, beklentimizin altında net kar.** Torunlar GYO 4Ç25'te beklentimiz olan 4,85 mlr TL ve piyasa beklentisi olan 6,10 mlr TL'nin oldukça altında 126 mn TL net kar açıkladı. Beklentimizin oldukça altında kalan net karda; 4,32 mlr TL'lik ertelenmiş vergi gideri kaydedilmesi etkili oldu. Öte yandan şirket geçen yıl aynı dönemde 13,11 mlr TL net kar kaydetmişti. Ayrıca, söz konusu çeyrekte 1,43 mlr TL'lik parasal kayıp kaydedildi (4Ç24'te 141 mn TL net parasal kayıp kaydedilmişti). Diğer taraftan Eylül sonunda 18,25 mlr TL olan net nakit, yıl sonunda 18,83 mlr TL seviyesine hafif yükselerek, güçlü görünümünü korudu. Ayrıca gayrimenkul varlıklarının değeri, 3Ç25'teki 119 mlr TL'den 4Ç25'te 130,5 mlr TL'ye yükselirken, net aktif değeri (NAD) ise 124 mlr TL'den 130,6 mlr TL'ye yükseldi. Özet olarak; net kar her ne kadar beklentilerin altında kalsa da, ertelenmiş vergi gideri kaynaklı olması ve beklentilerin üzerinde güçlü operasyonel karlılığa ve yüksek net nakit pozisyonuna işaret eden finansal sonuçlarının hisse performansına yansımaları 'sınırlı pozitif' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Beklentileri karşılayan ciro performansı.** Torunlar GYO'nun net satış gelirleri, 4Ç25'te beklentimiz olan 7,17 mlr TL ve piyasa ortalama beklentisi olan 7,55 mlr TL ile uyumlu, yıllık bazda %21,1 azalışla 7,55 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Satış hasılatının %38'i kira gelirleri, %55'i konut ve ofis satış gelirleri, %7'si ortak alan gelirlerinden oluştu. 4Ç25'te kira gelirleri yıllık %75 artışla 2,96 mlr TL, konut ve ofis satış gelirleri yıllık %44,5 azalışla 4,30 mlr TL seviyesinde gerçekleşirken, ortak alan gelirleri yıllık %38,2 artışla 396,5 mn TL seviyesinde gerçekleşti.
- ✓ **Beklentilerin üzerinde güçlü operasyonel performans.** 4Ç25'te FAVÖK yıllık bazda %10,8 artışla beklentimiz olan 4,30 mlr TL'nin %24, piyasa ortalama beklentisi olan 4,00 mlr TL'nin %33 üzerinde 5,34 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK marjında yıllık bazda 20,4 puanlık artış kaydedilerek %70,7 seviyesine yükseldi. FAVÖK marjında kaydedilen artışta, brüt kar marjının yıllık bazda 21,1 puanlık artışla %72,6'ya yükselmesi etkili oldu.
- ✓ **Güçlü net nakit pozisyonu korunuyor.** Eylül sonunda 18,24 mlr TL olan net nakit, %3,2 artışla 18,83 mlr TL ile güçlü görünümünü korudu. Aynı dönemde net nakit/FAVÖK rasyosu ise 1,87x oldu (Eylül 2025: 1,91x net nakit/FAVÖK).
- ✓ **Torunlar GYO için 95,50 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı 110,20 TL'ye yükseltirken, 'TUT' yönünde bulunan tavsiyemizi 'AL'a yükseltiyoruz.** Net kar her ne kadar beklentilerin altında kalsa da, ertelenmiş vergi gideri kaynaklı olması ve beklentilerin üzerinde güçlü operasyonel karlılığa ve yüksek net nakit pozisyonuna işaret eden finansal sonuçları 'sınırlı pozitif' olarak değerlendiriyoruz. Yıl sonu finansallarının ardından, tahminlerimizi gözden geçiriyoruz. Hem 2026 yılı öngörülerimizde yaptığımız değişiklikler hem de modelimizi 1 yıl ileri taşımamız neticesinde; Torunlar GYO için 95,50 TL seviyesinde bulunan hedef fiyatımızı 110,20 TL'ye yükseltirken, 'TUT' yönünde bulunan tavsiyemizi 'AL'a yükseltiyoruz.

AL

Hisse Fiyatı: 81,30 TL

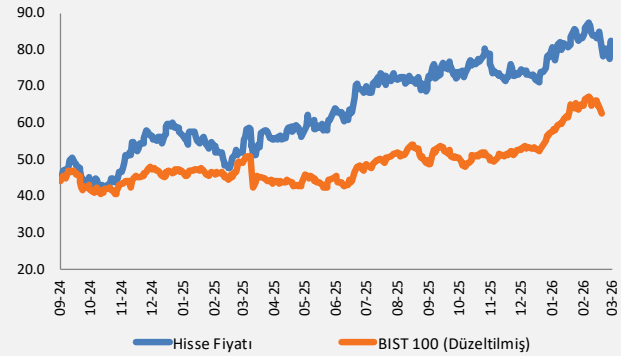
Hedef Fiyat: 110,20 TL

Getiri Potansiyeli: %36

Özet Veriler

Hisse Kodu	TRGYO
Cari Fiyat (TL)	81.30
52H En Yüksek (TL)	89.25
52H En Düşük (TL)	51.50
Piyasa Değeri (mn TL)	81,300
Piyasa Değeri (mn USD)	1,843
Halka Açıklık Oranı (%)	14.73
Konsensus HF (TL)	110.12
Konsensus Tavsiye	62.5% B / 37.5% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	8.4
HLY HBK (2026T)	11.5

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

TRGYO (Mn TL)	4Ç25	4Ç24	Yıllık değişim	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	715	857	-16,6%	7.174	7.555
FAVÖK	42	-155	n/a	4.304	4.006
FAVÖK marjı	5,9%	-18,1%	24,0%	60,0%	53,0%
Net kâr	-671	-298	n/a	4.854	6.098
Net kâr marjı	-93,9%	-34,7%	-59,1%	67,7%	80,7%

Kaynak: TRGYO, HLY Araştırma, *Rasyonet Research Turkey



Künye ve Çekince

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr

+90 216 285 09 00

İlknur TURHAN

Direktör
Gıda Perakendeciliği, Cam, Çimento, GYO,
Mobilya, Giyim

ITurhan@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 81 85

Ayşegül BAYRAM

Yönetmen
Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım,
Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt

ABayram@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 87 30

Kerem DEMİRTAŞ

Uzman
Makroekonomi, Havacılık, Demir-Çelik, Enerji

KDemirtas@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 87 45

Görkem Alper ÖREN

Uzman Yardımcısı
Otomotiv

GOren@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 87 56

İsmail Oğuz PALUT

Uzman Yardımcısı
Bankacılık

IPalut@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 81 70

ÇEKİNCE

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri 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. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne şekil, suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Bu nedenle, iş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla genel yatırım tavsiyesi niteliğinde hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamlı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekil ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir taahhüdünü içermediğinden, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizatihi bu kişilere ait ve raci olacaktır. Bu nedenle, işbu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgilere dayanarak özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler nedeniyle oluşabilecek her türlü maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, her ne nam altında olursa olsun ilgililer veya 3. kişilerin uğrayabileceği doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak zarar ve ziyandan hiçbir şekil ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu olmayacak olup, ilgililer, uğranılan/uğranılacak zararlar nedeniyle hiçbir şekil ve surette her ne nam altında olursa olsun Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanlarından herhangi bir tazminat talep etme hakkı bulunmadıklarını bilir ve kabul ederler. Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hem fikir olmaması mümkündür. Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.



HalkYatirimMenkulDegerlerA.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim