

Finansal Değerlendirme Raporu

Kervan Gıda <KRVGD>

Gıda

Kervan Gıda (KRVGD), 2026 yılının ikinci çeyreğinde 3,8 milyar TL ciro, 454 milyon TL FAVÖK ve 121 milyon TL net kar açıkladı. Bizim beklentimiz 4,0 milyar TL ciro, 504 milyon TL FAVÖK, 128 milyon TL net kar yönündeydi. Geçen yılın aynı çeyreğine göre ciro %20, FAVÖK %17 azaldı. 2Ç25'te şirket 220 milyon TL zarar açıklamıştı. Yarı yıldan yarı yıla bakıldığında ciro %16, FAVÖK %20 azalış kaydetti. 1Y25'te 407 milyon TL zarar açıklayan şirket, 1Y26'da 377 milyon TL kar açıkladı. TMS 29 hariç finansallara bakıldığında ilk yarı yılda ciro %8, FAVÖK %3 artış kaydetti.

Mayıs ayında iş günü sayısının düşük olması, cirodaki baskının nedenlerinden biri olarak karşımıza çıkıyor. Buna karşın, şirketin ABD'den tahsil edeceği 3,7 milyon dolar tutarındaki gümrük vergisi iadesinin yaklaşık 3 milyon dolarlık kısmının gelir tablosuna girmiş olması, ikinci çeyrek karlılığını destekleyecek önemli tek seferlik gelir kalemi olarak öne çıktı.

2026 yılının ilk çeyreğinde satışların %71'i, yurt dışı kaynaklı gerçekleşti. Kategori bazlı satışlarda jellynin payı %58,9'dan 9,2 puan artışla %68,1'e yükselirken, jelly satışları 5,5 milyar TL oldu. Licoricenin payı 4,7 puan artışla %19,7'ye yükseldi ve Licoricenin satışları %11 artışla 1,6 milyar TL'ye yükseldi. Marshmallow'un payı %5'ten %3,3'e, drajenin payı %2'den %0,7'ye, çikolata kaplamalı şekerin payı %3,1'den %0'a geriledi. Yarı yıl bazında bakıldığında satış gelirleri %16, satış miktarı ise ton bazında %11 geriledi.

Türkiye'de Jelly ve Licorice ürün grubu, tutar bazlı satışlardan %85,4 pay alırken, satışların kırılımda Türkiye'de jellynin payı %57,6'dan %62,7'ye, licoricenin payı %19,2'den %22,7'ye yükseldi. İlk yarı yılda Türkiye'de satış tonajı %12, satış gelirleri %11 geriledi.

Polonya'da ise Jelly ürün grubu, tutar bazlı satışlardan %91,9 pay aldı. Geçen sene bu oran %60,4'tü. Geçen yılın aynı dönemine göre toplam gelir içinde %60,4 paya sahip olan bu segmentin 1,4 milyar TL gelir yaratmasına karşın, bu yıl payının %91,9'a yükselmesine rağmen nominal gelir tutarının yaklaşık aynı seviyelerde kalması (1,2 milyar TL) seviyesinde kalması, şirketin toplam gelir havuzunun daraldığını gösteriyor. İlk yarı yılda Polonya'da satış tonajı %25, satış gelirleri %40 geriledi.

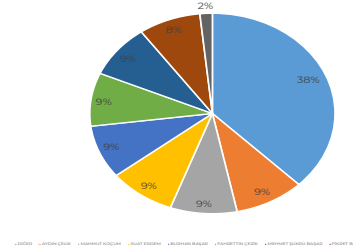
Şirketin net borcu ilk çeyrekte 5,4 milyar TL'den 5,0 milyar TL'ye gerilerken, Net Borç/FAVÖK rasyosu 2,94x'ten 2,77x'e geriledi. Böylece şirketin finansal kaldıraç göstergelerinde iyileşme gözlenirken, borç geri ödeme kapasitesinin güçlendiği görüldü.

Şirketin satışlarının önemli bir bölümünün ihracattan oluşması, döviz bazlı ve coğrafi olarak çeşitlendirilmiş bir gelir yapısı sağlayarak gelirlerin dayanıklılığını artırıyor. Farklı pazarlardaki üretim ve dağıtım ağı ise operasyonel esneklik sağlarken yeni büyüme fırsatlarını destekler nitelikte. Özkaynak yapısı, azalan borçluluk ve likit bilanço görünümü finansal sürdürülebilirliği desteklerken, istikrarlı satış büyümesi ve operasyonel karlılık şirketin finansal performansını güçlendirdi. OTC ve fonksiyonel ürün segmentlerindeki büyüme potansiyeli ise şirket için ilave hacim ve karlılık artışı fırsatları beraberinde getirebilir. Türkiye'de güçlü pazar konumuna sahip olan şirket, küresel şekerleme sektöründe de üst sıralarda yer alarak rekabet gücünü korurken, yüksek ihracat oranı sayesinde oluşan döviz bazlı gelirler, kur riskine karşı doğal bir hedge mekanizması oluşturarak finansal yapıyı destekliyor. Şirket, 11:00'da webinar gerçekleştirecek.

Şirket Bilgileri

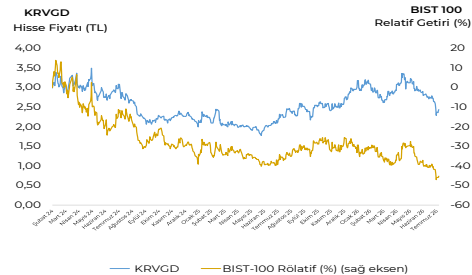
Hisse Kodu	KRVGD
Şirket Pazarı	Ana Pazar
Hisse Fiyatı (TL)	2,39
5Y En Yüksek	3,53
5Y En Düşük	2,17
Hisse Adedi (mn)	2.160
HAO	28%
Piyasa Değeri (TL mn)	5.162
Piyasa Değeri (USD mn)	108
Finansal Borç (TL mn)	5.912
Finansal Borç (USD mn)	127
3A OIH (USD mn)	0,52
3A OIH/HA Piyasa Değ.	1,71%
F / K	
Güncel	7,46
6 Aylık Ortalama	15,81
1 Yıllık Ortalama	15,81
PD/DD	
Güncel	0,63
6 Aylık Ortalama	0,87
1 Yıllık Ortalama	0,84

Ortaklık Yapısı



Performans

KRVGD (mn TL)	2025	1Y25	1Y26
Net Satışlar	18.496	9.512	8.010
FAVÖK	1.943	1.063	847
Net Kar	-108	-407	377
Özkaynaklar	8.043	7.714	8.167



Info Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700-26 27
arastirma@infoyatirim.com.tr

GELİR TABLOSU

	2026/2Q	2025/2Q	Değişim (%)	2026/6M	2025/6M	Değişim (%)
Satış Gelirleri (net)	3.752	4.737	-21%	8.010	9.512	-16%
Satışların Maliyeti (-)	-2.529	-3.343	-24%	-5.572	-6.778	-18%
Hizmet Gelirleri (net)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Esas Faaliyetlerden Gelirler/faiz+temettü+kira (net)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Diğer Gelir ve Giderler	0	0	a.d.	0	0	a.d.
BRÜT ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	1.223	1.394	-12%	2.437	2.735	-11%
Faaliyet Giderleri (-)	-994	-1.097	-9%	-2.055	-2.155	-5%
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	228	297	-23%	383	579	-34%
Diğer Gelir ve Giderler (Net)	205	21	885%	549	128	328%
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	-3	-6	-57%	-7	-8	-7%
Finansman Giderleri (-)	-180	-448	-60%	-267	-910	-71%
Net Parasal Pozisyon Kar/Zararı	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	38	-3	a.d.	78	75	4%
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	289	-139	a.d.	736	-135	a.d.
Vergiler	-161	-83	93%	-334	-247	35%
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	128	-223	a.d.	402	-382	a.d.
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
DÖNEM KARI (ZARARI)	128	-223	a.d.	402	-382	a.d.
Azınlık Payları	8	-2	a.d.	25	25	0%
NET DÖNEM KARI (ZARARI)	121	-221	a.d.	377	-407	a.d.

RASYO	2026/2Q	2025/2Q	Değişim (%)	2026/6M	2026/6M	Değişim (%)
Net Satışlar - Yıllık	16.993,17	17.671,87	-4%	16.993,17	17.671,87	-4%
FVAÖK - Yıllık	1.728,24	1.753,96	-1%	1.728,24	1.753,96	-1%
FVAÖK (Diğ. Ope. Gelir/Gider Dahil) - Yıllık	2.411,93	2.075,40	16%	2.411,93	2.075,40	16%
Net Dönem Karı - Yıllık	675,48	-355,23	-290%	675,48	-355,23	-290%
Brüt Kar Marjı	32,59	29,43	11%	30,43	28,75	6%
FVAÖK	453,65	544,22	-17%	847,50	1.062,64	-20%
FVAÖK Marjı	12,09	11,49	5%	10,58	11,17	-5%
FVAÖK (Diğ. Ope. Gelir/Gider Dahil)	659,14	565,07	17%	1.396,89	1.190,90	17%
FVAÖK (Diğ. Ope. Gelir/Gider Dahil) Marjı	17,57	11,93	47%	17,44	12,52	39%
İşletme Sermayesi	4.079,75	3.447,15	18%	4.079,75	3.447,15	18%
Aktif Karlılık - Yıllık	3,55	-2,14	-265%	3,55	-2,14	-265%
Öz Sermaye Karlılık - Yıllık	8,49	-5,27	-261%	8,49	-5,27	-261%
Yatırım Karlılığı - Yıllık	5,61	-4,06	-238%	5,61	-4,06	-238%
Alacak Tahsilat Süresi	66,83	57,98	15%	66,83	57,98	15%
Stok İşleme Süresi - Yıllık	107,01	94,01	14%	107,01	94,01	14%
Ticari Borç Ödeme Süresi - Yıllık	69,61	60,78	15%	69,61	60,78	15%
Nakit Döndürme Süresi	124,86	109,29	14%	124,86	109,29	14%
Net Nakit	-4.793,34	-4.823,84	-1%	-4.793,34	-4.823,84	-1%
Sabit Sermaye Yatırımları	-108,94	-703,80	-85%	-91,59	-839,95	-89%
Toplam Borç/Toplam Sermaye	1,03	1,35	-24%	1,03	1,35	-24%
Faiz Ödeme Gücü - Yıllık	1,27	0,72	76%	1,27	0,72	76%

BİLANÇO

	2026/2Q	2025/2Q	Değişim (%)	2026/6M	2026/6M	Değişim (%)
Cari/Dönen Varlıklar	7.837	6.647	18%	7.837	6.647	18%
Hazır Değerler	822	779	5%	822	779	5%
Menkul Kıymetler (net)	297	7	4206%	297	7	4206%
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	2.656	2.534	5%	2.656	2.534	5%
Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	145	165	-12%	145	165	-12%
Stoklar	3.218	2.700	19%	3.218	2.700	19%
Diğer Dönen Varlıklar	701	462	52%	701	462	52%
Cari Olmayan/Duran Varlıklar	10.033	8.308	21%	10.033	8.308	21%
Uzun Vadeli Ticari Alacaklar	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Diğer Uzun Vadeli Alacaklar	13	11	21%	13	11	21%
Finansal Duran Varlıklar	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Maddi Duran Varlıklar	9.111	7.572	20%	9.111	7.572	20%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	718	551	30%	718	551	30%
Diğer Duran Varlıklar	191	174	10%	191	174	10%
TOPLAM VARLIKLAR	17.870	14.955	19%	17.870	14.955	19%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	5.029	6.748	-25%	5.029	6.748	-25%
Kısa Vadeli Finansal Borçlar	2.490	4.173	-40%	2.490	4.173	-40%
Kısa Vadeli Ticari Borçlar	1.793	1.787	0%	1.793	1.787	0%
Diğer Kısa Vadeli Borçlar	652	686	-5%	652	686	-5%
Kısa Vadeli Borç ve Gider Karşılıkları	93	102	-9%	93	102	-9%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	4.034	1.853	118%	4.034	1.853	118%
Uzun Vadeli Finansal Borçlar	3.422	1.437	138%	3.422	1.437	138%
Uzun Vadeli Ticari Borçlar	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Diğer Uzun Vadeli Borçlar	530	342	55%	530	342	55%
Uzun Vadeli Borç ve Gider Karşılıkları	82	74	11%	82	74	11%
Özsermaye	8.808	6.354	39%	8.808	6.354	39%
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	8.167	5.839	40%	8.167	5.839	40%
Sermaye	2.160	2.160	0%	2.160	2.160	0%
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Emisyon Primi	503	381	32%	503	381	32%
Yeniden Değerleme Fonu	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	2.521	2.062	22%	2.521	2.062	22%
Dönem Net Kar/Zararı	377	-308	a.d.	377	-308	a.d.
Yedekler ve Diğer Sermaye Kalemleri	2.606	1.544	69%	2.606	1.544	69%
Azınlık Payları	641	515	24%	641	515	24%
TOPLAM ÖZ SERMAYE VE YÜKÜMLÜLÜKLER	17.870	14.955	19%	17.870	14.955	19%

ÇEKİNCE

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve İnfö Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı İnfö Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağılı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

İnfö Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Barbaros Mah., İhlamur Blv., N3, Ağaoğlu My Newwork, Ataşehir/İstanbul

Mersis No:0478003678700011,

Tel: 444 46 36 Web: www.infoyatirim.com