

ARMGD / Armada Gıda

Armada Gıda (ARMGD), 2Ç25 döneminde 113 milyon TL net kar açıkladı. Net kar yıllık bazda %3 azalış gösterirken, bir önceki çeyreğe göre %44 azaldı. Net kar marjı yıllık bazda 1.3 puan azalış göstererek %6.0 seviyesinde gerçekleşti. Şirketin %16 reel ciro büyümesine karşın maliyet artışı brüt karlılığı 2Ç25 DÖNEMİNDE BASKILAMIŞ GÖRÜNÜYOR. Operasyonel gider artışına karşın net finansman giderinin geçen yıla kıyasla azalması ve net parasal pozisyon kazancının desteği net karda hissedildi.

Satış gelirleri yıllık bazda %17.9 arttı

2Ç25 döneminde satış gelirleri, yıllık %17.9 artış göstererek 1.9 milyar TL'ye yükseldi. Bir önceki çeyreğe göre satış gelirleri %17 azaldı. Brüt kar yıllık %21.4 azalışla 366.6 milyon TL olurken, brüt kar marjı yıllık -9.7 puan azalışla %19.4 seviyesinde gerçekleşti.

FAVÖK 181.8 milyon TL oldu

FAVÖK yıllık bazda %44 azalış gösterirken, çeyreklik bazda %40.5 azalış gösterdi ve 181.8 milyon TL oldu. FAVÖK marjı da yıllık 10.7 puan azalışla %9.6 seviyesinde gerçekleşti. Bir önceki çeyrekte %13.4 FAVÖK marjı elde edilmişti.

6 Aylık Sonuçlar

2025 yılının ilk 6 ayına baktığımızda, şirketin satış gelirleri yıllık bazda %0.9 artışla 4.2 milyar TL'ye yükseldi. Brüt kar marjı 4.5 puan artışla %20.7 seviyesinde, FAVÖK marjı 3.1 puan artışla %11.7 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK yıllık bazda %36.4 artış gösterdi ve 487.2 milyon TL olarak hesaplandı. Bu sonuçlarla birlikte şirketin altı aylık net dönem karı %43.4 artışla 313.6 milyon TL'ye yükseldi.

2025 yılının ilk yarısında şirketin satışlarının %67'si yurt dışı pazarlardan, %33'ü ise yurt içinden geldi. Geçen yıl aynı dönemde bu oran %57 yurt dışı, %43 yurt içi şeklindeydi. Bölgesel kırılımda en yüksek pay %28 ile Avrupa pazarına ait olurken, onu %16 ile Afrika, %10 ile Avrasya, %4 ile Asya ve %2 ile Ortadoğu izledi. Ürün bazında ise kırmızı mercimek %27 ile en yüksek paya sahip olurken, buğday ve pirinç her biri %19 pay ile dikkat çekti; bulgur, nohut ve fasulye gibi diğer ürün gruplarında pay düşüşleri görüldü.

Piyasa Bilgileri

Kapanış (TL)	36.62
Piyasa Değeri (mn TL)	9,667.0
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	2,030.1
Bugünkü Sermaye (bin TL)	263,981
Halka Açık Sermaye	55,436
Halka Açıklık Oranı	%21

Hisse Performansı (TL)

	Değ. (%)
1 Aylık	7.1
3 Aylık	9.9
Yılbaşına göre	-
Son 1 Yıl	-

**Relatif Performans (TL)
(Bist 100'e Göre)**

	Değ. (%)
1 Aylık	0.5
3 Aylık	-6.5
Yılbaşına göre	-
Son 1 Yıl	-

Piyasa Çarpanları

F/K	10.7
PD/DD	1.9
FD/NS	1.7

Bilanço Özeti (Bin TL)

	2025/06
Aktifler	10,992,221
Net Borç	3,311,187
Net Döviz Pozisyonu	-3,929,482
Net Satışlar	4,161,485
FAVÖK	487,239
Net Kar/Zarar	313,585

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	2Ç25	2Ç24	Değ. (%)	1Ç25	Değ. (%)	6A25	6A24	Değ. (%)
Net Satışlar	1,889,812	1,602,919	17.9	2,271,673	-16.8	4,161,485	4,125,572	0.9
Brüt Faaliyet Karı	366,644	466,694	-21.4	496,668	-26.2	863,312	670,714	28.7
Faaliyet Giderleri	224,166	165,061	35.8	221,922	1.0	446,089	360,607	23.7
Finansman Gelir/Gider	-87,474	-332,696	a.d.	-248,510	a.d.	-335,984	-594,919	a.d.
Esas Faaliyet Karı	142,478	301,633	-52.8	274,746	-48.1	417,223	310,107	34.5
FAVÖK	181,801	325,215	-44.1	305,438	-40.5	487,239	357,111	36.4
Ana Ortaklık Net Kar	112,985	116,090	-2.7	200,600	-43.7	313,585	218,642	43.4

Oranlar	2Ç25	2Ç24	Fark	1Ç25	Fark	6A25	6A24	Fark
Brüt Karı Marjı (%)	19.4	29.1	-9.7	21.9	-2.5	20.7	16.3	4.5
Esas Faa.Kar Marjı (%)	7.5	18.8	-11.3	12.1	-4.6	10.0	7.5	2.5
Favök Marjı (%)	9.6	20.3	-10.7	13.4	-3.8	11.7	8.7	3.1
Net Kar Marjı (%)	6.0	7.2	-1.3	8.8	-2.9	7.5	5.3	2.2

ARMGD / Armada Gıda**Net borç pozisyonu artıyor**

Net borç bir önceki çeyreğe göre %13.4 artarak bu dönemde 3.3 milyar TL net borcu gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu ise 3.2 seviyesinde gerçekleşti. Şirketin 3 seviyesi üzerine çıkan net borç/FAVÖK rasyosunu izlemeye devam ediyoruz. Şirketin yatırımlarının katma değerli etkisi görüldükçe bu tarafta iyileşme izlenebilir. 30 Haziran 2025 itibarıyla Armada 3 yatırımının tamamlanma oranı %58'e ulaşırken, yıl içinde bu projeye 5,95 milyon USD harcama yapıldı. Ayrıca Şanlıurfa'daki iki ayrı GES projesi ile toplam 31,8 milyon USD tutarında yenilenebilir enerji yatırımı devam ediyor; bunların bir kısmı tamamlanarak üretime geçti. 30 Haziran 2025 itibarıyla şirketin 3.9 milyar TL döviz açığı bulunmaktadır.

Şirketin nakit değerleri arttı

Şirketin nakit değerleri 2024 yıl sonuna göre 977.3 milyon TL artarak 1.5 milyar TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 2.1 milyar TL nakit girişi sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 752.5 milyon TL nakit çıkışı olurken finansman faaliyetlerinden 413.7 milyon TL nakit çıkışı oldu.

Değerlendirme

Armada Gıda'nın ihracat odaklı yapısını, genişleyen ürün yelpazesini, satış tonajındaki artışı olumlu buluyoruz. Tamamlanmakta olan kapasite artırımı projeleri, önümüzdeki dönemde satış hacmini ve karlılığı destekleyecektir. 2025 yılının ikinci yarısında yatırımların daha yüksek kapasiteyle devreye girmesi, yıl sonu finansallarına pozitif yansıma potansiyeli taşıyor.

Bilanço (Bin TL)	2022	2023	2024	2024/06	2025/06	Değ.(%)
Dönen Varlıklar	4,441,420	4,479,659	8,336,335	-	6,861,878	-
Hazır Değerler	821,965	701,222	619,124	-	1,509,014	-
Ticari Alacaklar	1,275,634	934,065	1,217,742	-	735,017	-
Diğer Alacaklar	84,413	66,316	2,599,395	-	67,146	-
Stoklar	2,107,763	2,489,318	3,599,770	-	3,794,742	-
Diğer Dönen Varlıklar	568	6,254	52,347	-	57,766	-
Duran Varlıklar	2,317,253	2,800,545	3,445,561	-	4,130,343	-
Ticari Alacaklar	0	0	0	-	0	a.d.
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0	0	0	-	0	a.d.
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	-	0	a.d.
Maddi Duran Varlıklar	2,207,933	2,762,061	3,428,473	-	4,112,270	-
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	584	3,336	5,584	-	6,780	-
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0	-	0	a.d.
TOPLAM AKTİFLER	6,758,674	7,280,204	11,781,895	-	10,992,221	-
Kısa Vadeli Yükümlülükler	4,150,692	4,073,554	5,353,111	-	4,028,963	-
Finansal Borçlar	2,994,411	2,039,337	3,598,416	-	2,895,791	-
Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	209,786	316,605	386,090	-	442,937	-
Ticari Borçlar	623,983	470,762	562,938	-	535,164	-
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	322,512.43	1,246,849.90	805,667.78	0.00	155,071.36	a.d.
Uzun Vadeli Yükümlülükler	858,523	1,152,842	1,523,582	-	1,899,238	-
Finansal Borçlar	853,585	1,147,853	1,350,168	-	1,481,473	-
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	-	0.00	a.d.
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	4,937.77	4,989.02	173,414.15	0.00	417,765.63	a.d.
Öz Sermaye	1,749,459	2,051,198	4,901,954	-	5,060,994	-
TOPLAM PASİFLER	6,758,674	7,280,204	11,781,895	-	10,992,221	-
Temel Rasyolar	2022	2023	2024	2024/06	2025/06	
Cari Oran	1.1	1.1	1.6	-	1.7	
Likite Oran	0.6	0.5	0.9	-	0.7	
Toplam Borç / Toplam Aktif	74.1	71.8	58.4	a.d	53.9	
T. Finansal borç / Aktif	60.0	48.1	45.3	-	43.9	
Toplam Borç / Özsermaye	286.3	254.8	140.3	-	117.1	
Gelir Tablosu (Bin TL)	2Ç24	2Ç25	Değ. (%)	6A24	6A25	Değ. (%)
Satış Gelirleri	1,602,919	1,889,812	17.9	4,125,572	4,161,485	0.9
Satışların Maliyeti	1,136,225	1,523,168	34.1	3,454,858	3,298,173	-4.5
Brüt Kar/Zarar	466,694	366,644	-21.4	670,714	863,312	28.7
Faaliyet Giderleri	165,061	224,166	35.8	360,607	446,089	23.7
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	301,633	142,478	-52.8	310,107	417,223	34.5
Esas Faaliyet Karı	398,612	179,838	-54.9	496,674	486,489	-2.1
FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar)	325,215	181,801	-44.1	357,111	487,239	36.4
Ana Ortaklık Net Kar	116,090	112,985	-2.7	218,642	313,585	43.4
Karlılık Oranları	2Ç24	2Ç25		6A24	6A25	
Brüt Kar Marjı	29.1	19.4		16.3	20.7	
Favök Marjı	20.3	9.6		8.7	11.7	
Net Kar Marjı	7.2	6.0		5.3	7.5	

Kaynak : İntegral Yatırım Menkul Değerler, Finnet

Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayınlanan Uyarı Notu:

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.

Çekince: Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Maslak Mah. Saat Sk. Spine Tower, No:5 Kat:2, 34398 Sarıyer/İstanbul

tel : 444 1 858 (ULU)

fax : 0212 328 30 81

Mersis No : 0 478 051 8427 000 17

www.integralyatirim.com.tr