

Şok Marketler

AL

2026 1.Ç Mali Tablo Analizi

Yükselme Potansiyeli 77%

Gerçekleşen ve Tahminler

TMS-29 etkisi hariç

Nominal bazda ciro büyümesi 1Ç26'da güçlü kalmaya devam etti. Gelirler yıllık %40,6 artışla 74,6 mlr TL'ye yükselirken, büyüme ağırlıklı olarak sepet büyüklüğü artışıyla desteklendi. Günlük sepet büyüklüğü yıllık %40,1 artarken, günlük mağaza başına müşteri trafiği yıllık %1,1 geriledi. Nominal bazda operasyonel kârlılık da iyileşme gösterdi. Brüt kâr yıllık %42,2 artışla 17,2 mlr TL'ye yükselirken, brüt kâr marjı yıllık 0,2 puan artışla %23,1 oldu. Faaliyet giderleri ciroya paralel büyüyerek faaliyet giderleri/satışlar oranının %19,3 seviyesinde yatay kalmasına neden oldu. Buna bağlı olarak TMS 29 hariç FAVÖK, 1Ç25'teki 1,9 mlr TL seviyesinden 2,9 mlr TL'ye yükselirken, FAVÖK marjı da %3,6'dan %3,8'e çıktı. Net kâr tarafındaki baskı nominal bazda da devam etti. Şirket 1Ç26'da 853 mn TL net zarar açıklarken, geçen yılın aynı dönemindeki net zarar 635 mn TL seviyesindeydi. Buna göre net zarar marjı yıllık bazda -%1,2'den -%1,1'e geldi.

TMS-29 dahil

Ciro performansı 1Ç26'da dirençli kaldı. Beklentilere paralel olarak (İş Yatırım: 76.040 mn TL; piyasa beklentisi: 76.067 mn TL), Şok Marketler 1Ç26'da yıllık bazda reel %7,5 büyümeyle 76,316 mn TL ciro açıkladı. Çeyreklik satış performansı ağırlıklı olarak sepet büyüklüğü artışıyla desteklenirken, müşteri trafiği görece zayıf kalmaya devam etti. Aynı mağaza günlük mağaza başına satışlar reel bazda yıllık %5,8 artarken, günlük müşteri trafiği yıllık %1,1 geriledi. Buna karşılık günlük sepet büyüklüğü reel bazda yıllık %7,0 artarak, zorlu tüketici ortamına rağmen ciro büyümesini desteklemeyi sürdürdü.

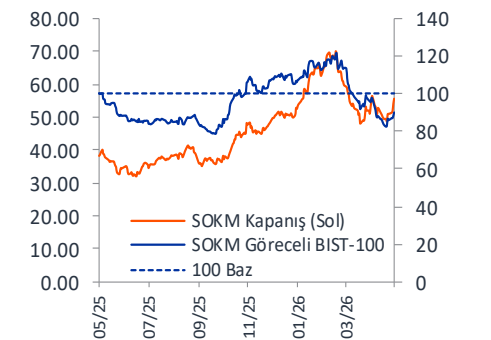
Operasyonel kârlılık geçen yılın zayıf bazına göre iyileşti. Brüt kâr 1Ç26'da yıllık %10,2 artışla 15,2 mlr TL'ye yükselirken, brüt kâr marjı yıllık 0,5 puan artışla %19,9 olarak gerçekleşti. Beklentilere paralel olarak (İş Yatırım: 304 mn TL; piyasa beklentisi: 508 mn TL), FAVÖK 1Ç25'teki 41 mn TL seviyesinden 456 mn TL'ye yükselirken, FAVÖK marjı yıllık bazda %0,1'den %0,6'ya çıktı. Kârlılıktaki iyileşmede daha güçlü brüt kârlılık ve faaliyet giderlerinin görece kontrollü seyri etkili oldu; zira faaliyet giderleri büyümesi çeyrek boyunca ciro büyümesinin altında kaldı.

Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	55.55
12 Aylık Hedef Fiyat*	98.19
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	98.19
Piyasa Değeri (mn)	32,957
Halka Açık PD (mn)	15,071
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	317.3
Hisse sayısı (Adet mn)	593
Takas Saklama Oranı (%)	46
Yabancı Oranı (%)	35

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	7.1	8.8	47.4
ABD \$	5.6	3.2	25.8
BIST-100 Relatif	-6.6	-18.5	-11.1

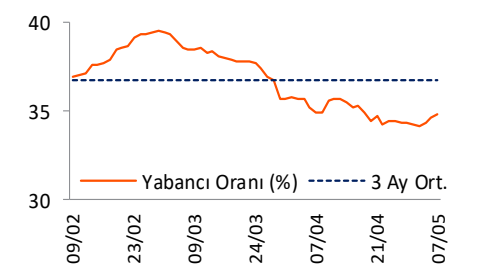
Çarpanlar (\$)	2026	2027	2028
F/K	11.5	11.6	4.9
PD/DD	0.8	0.7	0.6
FD/FAVÖK	2.0	1.8	1.7

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



3 Aylık Fiyat Aralığı (₺) 48.00 70.00

Yabancı Oranı (%) Cari (%) 34.80



Emin Yetkin Ertürk

eyerturk@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 04

Net kâr tarafı 1Ç26'da zayıf kalmaya devam etti. Beklentilerin belirgin şekilde altında (İş Yatırım: -344 mn TL; piyasa beklentisi: -347 mn TL), Şok Marketler 1Ç26'da 736 mn TL net zarar açıkladı. Şirket geçen yılın aynı döneminde 467 mn TL net zarar açıklamıştı. Buna göre net zarar marjı geçen yılki -%0,7 seviyesinden -%1,0'a geriledi. Operasyonel kârlılıktaki iyileşme ve net parasal kazançların katkısına rağmen, daha yüksek vergi giderleri ve finansal giderler net kâr performansı üzerinde baskı yaratmayı sürdürdü.

Net borç / nakit akışı: Şok Marketler çeyrek boyunca güçlü nakit yaratımını sürdürdü. Serbest nakit akışı geçen yılın aynı dönemindeki 5,0 mlr TL seviyesinden 5,4 mlr TL'ye yükselirken, nakit ve nakit benzerleri çeyrek sonunda 12,2 mlr TL'ye ulaştı (4Ç25: 9,3 mlr TL). Güçlü işletme sermayesi dinamikleri ve negatif net işletme sermayesi yapısı nakit yaratımını ve bilanço gücünü desteklemeye devam etti. Yatırım harcamaları/satışlar oranı 1Ç26'da %1,7 ile yatay kalırken, şirket mağaza açılış stratejisini sürdürdü ve çeyrek içerisinde net 45 yeni mağaza açarak toplam mağaza sayısını 11.119'a çıkardı.

2026 Beklentileri: Şok Marketler 2026 beklentilerini korudu. Şirket TMS 29 dahil yaklaşık %5,0 (+/- %1,0) reel ciro büyümesi ve %3,0 (+/- %0,5) FAVÖK marjı hedeflemeye devam ediyor. Şirket ayrıca yatırım harcamaları/satışlar oranınının 2026'da yaklaşık %2,0 seviyesinde gerçekleşmesini bekliyor.

Yorum: Şok, geçen yılın zayıf bazına kıyasla dirençli ciro büyümesi ve operasyonel kârlılıkta toparlanma ortaya koysa da, net zarar beklentilerden daha zayıf gerçekleşti. Bu nedenle, operasyonel taraftaki iyileşme, güçlü serbest nakit akışı üretimi ve şirketin sağlam nakit pozisyonuna rağmen, zayıf net kâr görünümünün hisse performansı üzerinde kısa vadede negatif piyasa tepkisine neden olabileceğini düşünüyoruz.

Özet Finansallar

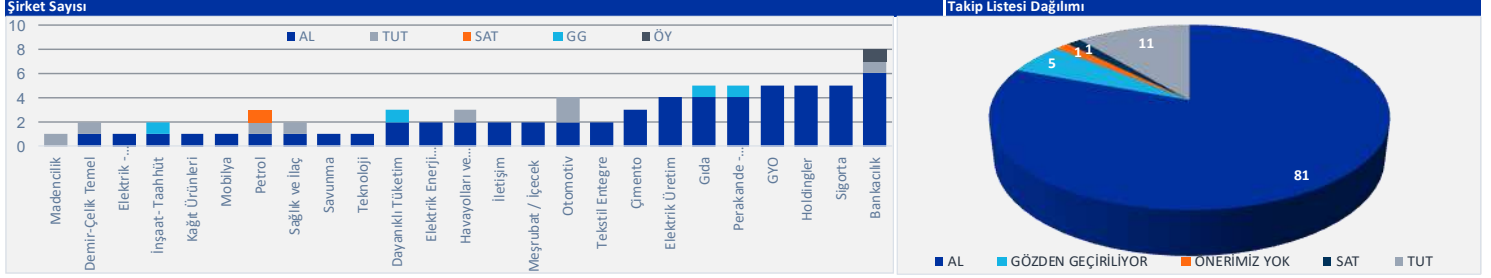
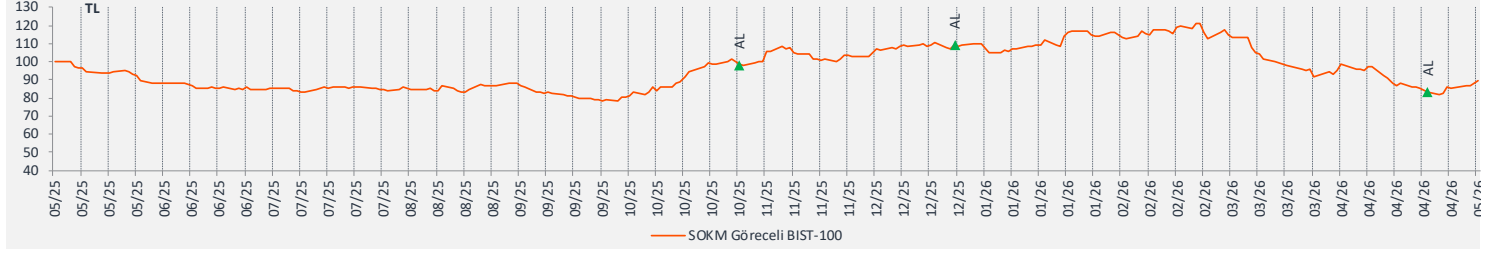
	TL mn	Çeyreksel				Piyasa 1Ç26T	İş Yat. 1Ç26T
		1Ç26	1Ç25	Y/Y Δ	4Ç25		
Ciro	76,316	71,013	7.5%	78,943	-3%	76,040	76,067
Brüt Kar	15,169	13,765	10%	17,332	-12%		
<i>Brüt Kar Marjı</i>	<i>19.9%</i>	<i>19.4%</i>	<i>0.5ppt</i>	<i>22.0%</i>	<i>-2.1ppt</i>		
Faaliyet Giderleri	-17,756	-16,801	6%	-16,163	10%		
<i>Faaliyet Gideri/Ciro</i>	<i>-23.3%</i>	<i>-23.7%</i>	<i>0.4ppt</i>	<i>-20.5%</i>	<i>0.1ppt</i>		
Faaliyet Karı	-2,587	-3,035	-15%	1,169	-321%		
FAVÖK*	456	41	1024%	4,133	-89%	508	304
<i>FAVÖK Marjı</i>	<i>0.6%</i>	<i>0.1%</i>	<i>0.5ppt</i>	<i>5.2%</i>	<i>-4.6ppt</i>	<i>0.7%</i>	<i>0.4%</i>
Finansman Gelir (Gider), net	-2,261	-2,135	6%	-2,439	-7%		
Parasal Kazanç (Kayıp)	5,152	4,965	4%	1,881	174%		
VÖK	-358	-428	-16%	149	-340%		
<i>VÖK Marjı</i>	<i>-0.5%</i>	<i>-0.6%</i>	<i>0.1ppt</i>	<i>0.2%</i>	<i>-0.7ppt</i>		
Vergi Gelir/ Gider	-378	-40	848%	-1,682	-78%		
Net Kar	-736	-467	58%	-1,533	-52%	-344	-347
<i>Net Kar Marjı</i>	<i>-1.0%</i>	<i>-0.7%</i>	<i>-0.3ppt</i>	<i>-1.9%</i>	<i>1.0ppt</i>	<i>-0.5%</i>	<i>-0.5%</i>

*FAVÖK tanımı şirkete aittir.

Kaynak: Rasyonet, İş Yatırım

Şok Marketler

Göreceli Getiri / Öneriler



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. 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. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.

Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznim olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.