

EBEBK 3Ç26 Finansal Sonuç Değerlendirmesi

EBEBK'in 3Ç26 finansal sonuçlarında, beklentilerin üzerinde gerçekleşen FAVÖK ile operasyonel marjlardaki toparlanmayı öne çıkan unsurlar olarak görüyoruz. Güçlü satış hacminin karlılığa daha etkin yansımaları sonuçların kalitesi açısından olumlu değerlendiriyoruz. EBEBK'e yönelik olumlu görüşümüzü korurken, 12 aylık hedef fiyatımızı 105 TL seviyesinde muhafaza ediyoruz. Mevcut hedef fiyatımızın sunduğu getiri potansiyeli doğrultusunda "AL" yönündeki tavsiyemizi koruyor, hisseyi Model Portföyümüzde taşımaya devam ediyoruz.

Ciro tarafında güçlü hacim artışı sürerken, hasılat beklentilerin sınırlı altında gerçekleşti. EBEBK, 3Ç26 döneminde 10.506 milyon TL net satış geliri elde ederek yıllık bazda reel %18 büyümeye kaydederken, açıklanan hasılat Kuveyt Türk Yatırım Araştırma tahminimizin ve piyasa medyan beklentisinin %0,8 altında gerçekleşti. Operasyonel göstergeler ise talep görünümünün güçlü kalmaya devam ettiğine işaret ediyor. Türkiye'de ebebek mağazalarını ziyaret eden kişi sayısı yıllık %12,0 artışla 15,1 milyona yükselirken, ebebek.com ziyaret sayısı %1,8 artışla 32,2 milyon seviyesinde gerçekleşti. Türkiye'de mağaza ve e-ticaret kanallarından satılan toplam ürün adedi ise %22,2 artışla 33,6 milyona ulaştı. Mağaza kanalındaki ürün satışlarının %24,8, ebebek.com üzerinden gerçekleştirilen satışların ise %14,4 artması, ziyaretçi trafiğindeki büyümenin üzerinde bir satış ededi performansına işaret ediyor. Şirket, çeyrek içerisinde Türkiye'de net 10 yeni mağaza açarak mağaza sayısını 321'e çıkarırken, Birleşik Krallık'taki 4 ve Kuzey Irak'taki 1 mağazayla birlikte toplam mağaza sayısı 326'ya ulaştı. Mevcut mağaza açılış temposunu dikkate alarak, 2026 yıl sonu için toplam 330 mağaza beklentimizi kordüğümüzuzu hatırlatalım. Güçlü ziyaretçi trafiği ve satış adetlerinin yanı sıra mağaza ağındaki büyümenin sürmesini, hasılat büyümesinin devamlılığı açısından olumlu değerlendiriyoruz.

Operasyonel karlılıkta 2Ç26'daki baskının ardından beklentileri aşan bir performans kaydedildi. Şirket 3Ç26'da 1.781 milyon TL FAVÖK açıklarken, açıklanan rakam Kuveyt Türk Yatırım Araştırma tahminimizin %14,7, piyasa medyan beklentisinin ise %16,3 üzerinde gerçekleşti. FAVÖK yıllık bazda %40 artarken, FAVÖK marjı 3Ç25'teki %14 seviyesinden 2,8 puan artışla %17'ye yükseldi. Böylece FAVÖK marjı 2Ç26'daki %14,3 seviyesine kıyasla da yaklaşık 2,7 puan toparlandı. Karlılıktaki iyileşmenin temelini brüt kar marjındaki güçlü artışın olduğunu söyleyebiliriz. Brüt kar yıllık %26 artışla 4,1 milyar TL'ye yükselirken, brüt kar marjı ürün karmasındaki iyileşme ve avantajlı satın alma fiyatlarının katkısıyla %36,6'dan %39,2'ye çıktı. Buna ek olarak, zarar eden operasyonların durdurulması ve gider yönetimindeki iyileşme operasyonel kaldıraç etkisini güçlendirdi. 2Ç26'da güçlü hacim artışının karlılığa taşınmasını sınırlandıran maliyet ve gider baskısının 3Ç26'da hafiflemesi, sonuçların en güçlü unsuru olarak değerlendiriyoruz.

Net kar beklentilere paralel gerçekleşirken, yıllık bazdaki güçlü artışta operasyonel karlılıktaki toparlanma belirleyici oldu. EBEBK, 3Ç26 döneminde 315 milyon TL net kar açıklarken, sonuç Kuveyt Türk Yatırım Araştırma tahminimizin %0,3, piyasa medyan beklentisinin ise %1,0 üzerinde gerçekleşti. Net kar geçen yılın aynı dönemindeki 146 milyon TL seviyesine kıyasla yaklaşık %115 artarken, net kar marjı %1,6'dan %3,0'e yükseldi. Şirketin parasal kazanç kalemi geçen yılın aynı dönemindeki 502 milyon TL'den 343 milyon TL'ye gerilemesine karşın, esas faaliyet karındaki güçlü artış ve finansman giderlerinin hasılatı oranının %4,8'den %4,1'e gerilemesi karlılığı destekledi.

Bilanço tarafındaki güçlenme üçüncü çeyrekte de devam etti. Şirketin 2025 yıl sonundaki 414 milyon TL net finansal borç pozisyonu, Eylül sonu itibarıyla 483 milyon TL net finansal varlık pozisyonuna dönüşürken, dokuz aylık dönemde bilanço yapısında toplam 897 milyon TL iyileşme gerçekleşti. 2Ç26 sonunda 185 milyon TL seviyesinde bulunan net nakit pozisyonunun üçüncü çeyrek sonunda 483 milyon TL'ye yükselmesi de çeyreklik bazda yaklaşık 298 milyon TL ilave iyileşmeye işaret ediyor. Eylül sonu itibarıyla 4,1 milyar TL nakit ve nakit benzeri ile 978 milyon TL finansal yatırıma sahip olunması, devam eden mağaza yatırımları ve yurt dışı büyüme planları açısından şirketin finansal esnekliğini destekliyor.

"AL"
Hedef Fiyat: 105,00 TL
12 Aylık Getiri Potansiyeli : %39

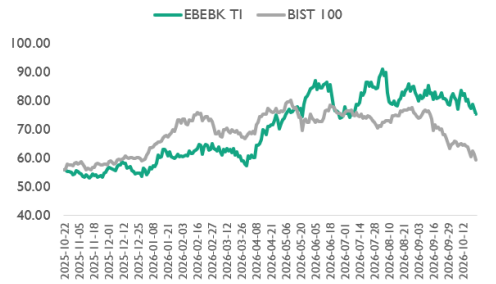
Piyasa Bilgileri	EBEBK Tİ
Bloomberg Kodu	EBEBK Tİ
Tavsiye	AL
Hedef Fiyat (TL/hisse)	105.00
Kapanış (TL/hisse)	75.30
Yükseliş Potansiyeli (%)	39%
Piyasa Değeri (milyon TL)	12,048
Piyasa Değeri (milyon USD)	243
Firma Değeri (milyon TL)	11,565
Sermaye (milyon TL)	160
Halka Açıklık Oranı (%)	25.00

Tahminler, TLmn	2025	2026T	2027T
Net Satış Gelirleri	27,675	38,141	44,193
Büyüme (%)	15%	37.8%	15.9%
FAVÖK	3,540	5,160	6,518
Büyüme (%)	25%	45.8%	26.3%
Net Kar	55	1,065	1,254
Büyüme (%)	-63%	1836.4%	17.7%

Karlılık (%)	2025	2026T	2027T
FAVÖK Marjı	12.8%	13.5%	14.7%
Net Kar Marjı	0.2%	2.8%	2.8%

Borçluluk	2025	2026T	2027T
Net Borç	367	-736	-1,056
Net Borç/FAVÖK	0.10	-0.14	-0.16

Değerleme Çarpanları	2025	2026T	2027T
F/K	219	11.31	9.61
FD/FAVÖK	3.27	2.24	1.77



Analist

Eren Bozdoğan

eren.bozdogan@kuveytturkyatirim.com.tr



Özet Finansal Görünüm

Gelir Tablosu (milyon TL)	3Ç26	3Ç25	y/y (%)	2Ç26	ç/ç (%)	9A26	9A25	y/y (%)
Net Satışlar	10,506	8,930	18	9,339	12	29,794	25,041	19
Satışların Maliyeti (-)	6,390	5,667	13	5,876	9	18,891	16,096	17
Brüt Kar/Zarar	4,116	3,264	26	3,463	19	10,903	8,945	22
Faaliyet Giderleri (-)	2,749	2,386	15	2,538	8	8,150	6,933	18
Esas Faaliyet Karı	1,368	878	56	925	48	2,753	2,012	37
Amortisman	414	395	5	407	2	1,281	1,144	12
FAVÖK	1,781	1,272	40	1,332	34	4,034	3,156	28
Diğ. Gelir/Gider (net)	-807	-648	a.d.	-704	a.d.	-2,054	-1,773	a.d.
Yat. Fal. Gel. (net)	-29	24	a.d.	38	a.d.	40	40	1
Finansal Gelir/Gider (net)	-88	76	a.d.	195	a.d.	460	-35	a.d.
Parasal Kazanç (Kayıp)	343	502	-32	518	-34	1,584	1,126	41
Vergi Öncesi Kar/Zarar	444	329	35	454	-2	1,200	244	393
Vergi	-130	-201	a.d.	-150	a.d.	-484	-244	a.d.
Kont. Gücü Olmayan Paylar	0	-19	a.d.	0	a.d.	0	-53	a.d.
Ana Ortaklık Net Kar	315	146	115	304	3	716	53	1,254

Karlılık	3Ç26	3Ç25	y/y (%)	2Ç26	ç/ç (%)	9A26	9A25	y/y (%)
Brüt Kar Marjı	39.2%	36.5%	2.6bps	37.1%	2.1bps	36.6%	35.7%	0.9bps
Esas Faaliyet Kar Marjı	13.0%	9.8%	3.2bps	9.9%	3.1bps	9%	8%	1.2bps
FAVÖK Marjı	16.96%	14.25%	2.7bps	14.3%	2.7bps	13.5%	12.6%	0.9bps
Vergi Oranı	-29.2%	-61.2%	a.d.	-33.0%	a.d.	-40%	-100%	a.d.
Net Kar Marjı	3.0%	1.64%	1.4bps	3.3%	-0.3bps	2.4%	0%	2.2bps
*Net Borç	-483	631	a.d.	-185	a.d.	-483	631	a.d.
Net Borç (USD)	-10	15	a.d.	-4	a.d.	-10	15	a.d.
Net Borç/FAVÖK	-0.04	0.23	a.d.	0.01	a.d.	-0.04	0.23	a.d.

Nakit Akım Tablosu	3Ç26	3Ç25	y/y (%)	2Ç26	ç/ç (%)	9A26	9A25	y/y (%)
İşletme Faaliyetlerinden Nakit	912	1,261	-28	854	7	3,032	1,903	59
Yatırım Faaliyetlerinden Nakit	-140	-621	a.d.	-798	a.d.	-1,216	-1,518	a.d.
Serbest Nakit Akımı	772	640	21	56	1,269	1,816	385	371
Gelişlere Oranı (%)	7.4%	7.2%	0.2bps	1%	6.7bps	6.1%	1.5%	4.6bps
Finansman Faaliyetlerinden Nakit	-256	-343	a.d.	402	a.d.	-83	1,114	a.d.
Yabancı Para Çevrim Farkı Etkisi	35	-13	a.d.	10	244	38	24	60
Net Nakit Değişimi	421	159	164	304	38	1,200	1,103	9

* Pozitif rakam net borç, negatif rakam ise net nakit pozisyonunu ifade etmektedir.

** a.d. = Anlamlı Değil



Kuveyt Türk Yatırım Araştırma Ekibi

Dr. Kutay Gözgör
ARAŞTIRMA DİREKTÖRÜ

Ubeyde Safvan Erbaş
YÖNETMEN
Teknik Analist

Muhammet Çakmak
YÖNETMEN
Havacılık, Sağlık, Bilişim, GYO

Eren Bozdoğan
YÖNETMEN
Perakende, Sanayi, Savunma

Furkan Atas
UZMAN YARDIMCISI

Ali Osman Okut
UZMAN YARDIMCISI
Çimento

Uğur Kara
UZMAN YARDIMCISI

İletişim ve Haberleşme için:

arastirma@kuveytturkyatirim.com.tr

Yasal Uyarı

Bu raporda yer alan bilgiler Kuveyt Türk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Kuveyt Türk Yatırım") tarafından genel bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir, herhangi bir yatırım aracının alım ya da satımı için öneri niteliğinde yorumlanmamalıdır. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak mali durumunuz, risk ve getiri beklentileriniz ile uyumlu olmayan yatırım kararları vermeniz beklentilerinize uygun olmayan sonuçlar doğurabilir. Burada yapılan analizlere dayanarak yapılan yatırımlar zararlı da sonuçlanabilir. Bu rapora dayanarak yapılan herhangi bir yatırımın sonucu Müşteri'ye aittir. Bu sonuçlardan dolayı Kuveyt Türk Yatırım ve çalışanları hiçbir sorumluluk üstlenmemektedir. Bu raporda yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olmakla birlikte kesinlikleri ve doğrulukları garanti edilmemektedir. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmamasından, kullanılan kaynaklardaki hata ve eksik bilgilerden dolayı doğabilecek zararlar konusunda Kuveyt Türk Yatırım ve çalışanları herhangi bir sorumluluk kabul etmez. Raporda yer alan bilgiler Kuveyt Türk Yatırım'ın yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişiler ile paylaşılamaz.

