

EBEBK 4Ç25 Finansal Sonuç Değerlendirmesi

Model Portföyümüzde yer alan EBEBEK için 12 aylık hedef fiyatımızı 79 TL'den 81 TL'ye revize ediyor "AL" yönündeki tavsiyemizi ise sürdürüyoruz.

Satış performansı beklentileri aştı. EBEBK, yılın son çeyreğinde 7.532 milyon TL net satış geliri elde ederek hem kurum beklentimizin hem de piyasa tahminlerinin yaklaşık %8 üzerinde bir performans sergiledi. Açıklanan hasılat, yıllık bazda %21, çeyrek bazda ise %9 artış gösterdi. Böylece şirketin enflasyon muhasebesi ile düzeltilmiş 2025 yılı toplam satış gelirleri 27.675 milyon TL seviyesine ulaşırken yıllık büyüme ise %15 olarak gerçekleşti. Satış gelirlerindeki artışta mağaza sayısındaki yükseliş, yurt içi talebin güçlü seyri ve artan satış adetleri belirleyici oldu. Şirket, 4Ç25 döneminde mağaza ve e-ticaret kanallarında toplam 27,9 milyon adet ürün satışı gerçekleştiren bu rakam, geçen yılın aynı dönemine göre yaklaşık %21'lik artış gösterdi. 12A25 döneminde ise toplam satış adedi 105,4 milyon seviyesine ulaşarak yıllık bazda %16,4 büyüme kaydetti. Mağaza kanalı özelinde değerlendirdiğimizde, 4Ç25'te satış adedi 24,3 milyon ile yıllık %22,5 artarken, 12 aylık dönemde 92 milyon adet ile %17,5 oranında büyüme sağlandı. Hasılat performansı için önemli indikatörlerden biri olan mağaza fatura başına ortalama tutar ise 2025 yılında %34 artışla 919 TL seviyesine yükseltmesi şirketin sepet büyüklüğü ve fiyatlamaya gücünü gösteren bir diğer unsur olarak öne çıkıyor. Ek olarak, şirketin mağazacılık kanalındaki genişleme stratejisi doğrultusunda 2026 yılında toplam mağaza sayısının 320 seviyesine ulaşması öngörüyoruz.

FAVÖK beklentilerimizin sınırlı altında kalmış olsa da piyasa beklentilerinin üzerinde elde edildi. Operasyonel performansı yansıtan FAVÖK, 4Ç25'te 1.002 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan rakam kurum beklentimiz olan 1.055 milyon TL'nin yaklaşık %5 altında kalırken, piyasa beklentisi olan 937 milyon TL'nin ise %7 üzerinde gerçekleşti. FAVÖK yıllık bazda %32, çeyrek bazda ise %2 artış kaydetti. Böylece şirketin 2025 yılı toplam FAVÖK'ü yıllık %16 artışla 3.540 milyon TL seviyesine ulaştı. Kurum beklentimizin bir miktar altında kalan gerçekleşmede, maliyet kalemlerindeki artışın öngörülerimize kıyasla daha sınırlı seyretmesi etkili oldu.

Şirketin brüt karlılık rakamları ise 4Ç25'te yıllık bazda %20,1 artışla 2,8 milyar TL seviyesine yükselirken, aynı dönemde brüt kar marjı %37,6'dan %37,2'ye sınırlı bir gerileme kaydetti. 2025 yılı genelinde ise brüt kar %17 artışla yaklaşık 10 milyar TL'ye ulaştı, brüt kar marjı da %35,5'ten %36,1'e yükselmiştir. Brüt kardaki artışta marj optimizasyonu adımları, ürün karumasındaki iyileşme ve enflasyonun düşüş eğilimine paralel olarak enflasyon muhasebesi kapsamında hesaplanan marjlardaki toparlanmanın etkisi görülüyor.

Yılın son çeyreğinde net kar beklentileri karşılamadı. EBEBK, 2025 yılının son çeyreğinde 13 milyon TL net kar açıkladı. Açıklanan net kar, piyasa beklentisi olan 93 milyon TL'nin ve kurum beklentimiz olan 102 milyon TL'nin altında gerçekleşti. Net kardaki sapmada, önceki çeyreklerde karlılığı destekleyen finansman gelirleri kaleminin bu dönemde negatife dönmesi belirleyici olurken, vergi giderlerindeki artış da net kar üzerinde ilave baskı oluşturdu.

Şirketin düzeltilmiş net borç pozisyonu 2025 yıl sonu itibarıyla 333 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. 2024 yılında 52 mn TL net nakit pozisyonunda bulunan şirket, böylece net borç tarafına geçiş yaptı. Bununla birlikte, bir önceki çeyrekte 631 milyon TL seviyesinde bulunan net borcun çeyrek bazda gerilemiş olması dikkat çekiyor. Bu dönemde şirketin düzeltilmiş Net Borç/FAVÖK rasyosu ise 0,19x seviyesinde gerçekleşti. Şirket, 2025 yılında toplam 1.459 milyon TL yatırım harcaması (CAPEX) yaparken, söz konusu tutarın 12 aylık hasılatı oranı %19 olarak kaydedildi.

"AL"

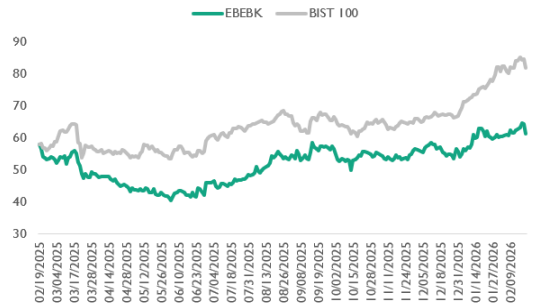
Hedef Fiyat: 81.00 TL

Önceki Hedef Fiyat: 79,00
12 Aylık Getiri Potansiyeli : 32%

Piyasa Bilgileri

Bloomberg Kodu	EBEBK TI
Tavsiye	AL
Hedef Fiyat (TL/hisse)	81.00
Önceki Hedef Fiyat (TL/hisse)	79.00
Kapanış (TL/hisse)	61.30
Yükseliş Potansiyeli (%)	32%
Piyasa Değeri (milyon TL)	9,808
Piyasa Değeri (milyon USD)	224
Firma Değeri (milyon TL)	10,141
Sermaye (milyon TL)	160
Halka Açıklık Oranı (%)	25.00

Tahminler, TLmn	2025	2026 T	2027 T
Net Satış Gelirleri	27,675	30,523	33,808
Büyüme (%)	15%	10.3%	10.8%
FAVÖK	3,540	4,371	4,894
Büyüme (%)	26%	23%	12%
Net Kar	55	146	213
Büyüme (%)	-63%	165%	46%
Karlılık (%)			
FAVÖK Marjı	12.8%	14.3%	14.5%
Net Kar Marjı	0.2%	0.5%	0.6%
Borçluluk			
Net Borç	333	753	1,035
Net Borç /FAVÖK	0.09	0.17	0.21
Değerleme Çarpanları			
F/K	178.3	67.2	46.0
FD/FAVÖK	2.9	2.3	2.1



Analist

Eren Bozdoğan

eren.bozdogan@kuveytturkyatirim.com.tr

Dr. Kutay Gözgor

kutay.gozgor@kuveytturkyatirim.com.tr



Özet Finansal Görünüm

Gelir Tablosu (milyon TL)	4Ç25	4Ç24	y/y (%)	3Ç25	ç/ç (%)	12A25	12A24	y/y (%)
Net Satışlar	7,532	6,202	21	6,884	9	27,675	23,983	15
Satışların Maliyeti (-)	4,729	3,870	22	4,368	8	17,677	15,458	14
Brüt Kar/Zarar	2,803	2,333	20	2,516	11	9,998	8,525	17
Faaliyet Giderleri (-)	2,016	1,778	13	1,839	10	7,593	6,445	18
Esas Faaliyet Karı	786	555	42	677	16	2,405	2,080	16
Amortisman	215	202	7	304	-29	1,136	741	53
FAVÖK	1,002	757	32	981	2	3,540	2,820	26
Diğ. Gelir/Gider (net)	-465	-608	a.d.	-500	a.d.	-1,891	-2,108	a.d.
Yat. Fal. Gel. (net)	16	22	-27	18	-14	48	83	-42
Finansal Gelir/Gider (net)	-140	18	a.d.	58	a.d.	-168	386	a.d.
Parasal Kazanç (Kayıp)	203	155	31	387	-47	1,109	1,130	-2
Vergi Öncesi Kar/Zarar	197	-13	a.d.	253	-22	393	441	-11
Vergi	-214	-133	a.d.	-155	a.d.	-411	-330	a.d.
Kont. Gücü Olmayan Paylar	-30	-27	a.d.	-15	a.d.	-73	-41	a.d.
Ana Ortaklık Net Kar	13	-118	a.d.	113	-89	55	152	-63

Karlılık	4Ç25	4Ç24	y/y (%)	3Ç25	ç/ç (%)	12A25	12A24	y/y (%)
Brüt Kar Marjı	37.2%	37.6%	-0.4bps	36.5%	0.7bps	36.1%	35.5%	0.6bps
Esas Faaliyet Kar Marjı	10.4%	9.0%	1.5bps	9.8%	0.6bps	9%	9%	0.0bps
FAVÖK Marjı	13.30%	12.21%	1.1bps	14.2%	-0.9bps	12.8%	11.8%	1.0bps
Vergi Oranı	-108.7%	1045.3%	a.d.	-61.2%	a.d.	-104%	-75%	a.d.
Net Kar Marjı	0.2%	-1.9%	a.d.	1.6%	-1.5bps	0.2%	1%	-0.4bps
*Net Borç	333	-52	a.d.	631	-47	333	-52	a.d.
Net Borç (USD)	8	-1	a.d.	15	-49	8	-1	a.d.
Net Borç/FAVÖK	0.19	0.01	18.6bps	0.28	-9.2bps	0.19	0.01	18.6bps

Nakit Akım Tablosu	4Ç25	4Ç24	y/y (%)	3Ç25	ç/ç (%)	12A25	12A24	y/y (%)
İşletme Faaliyetlerinden Nakit	1,554	902	72	972	60	3,085	2,555	21
Yatırım Faaliyetlerinden Nakit	-495	-345	a.d.	-479	a.d.	-1,716	-1,166	a.d.
Serbest Nakit Akımı	1,059	557	90	493	115	1,369	1,389	-1
Gelişlere Oranı (%)	14.1%	9.0%	5.1bps	7%	6.9bps	4.9%	5.8%	-0.8bps
Finansman Faaliyetlerinden Nakit	-1,219	-610	a.d.	-265	a.d.	-323	-831	a.d.
Yabancı Para Çevrim Farkı Etkisi	5	-5	a.d.	-10	a.d.	24	-26	a.d.
Net Nakit Değişimi	-211	-129	a.d.	123	a.d.	676	30	2,185

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

** a.d. = Anlamlı Değil



Dr. Kutay Gözgör

Araştırma Direktörü

Muhammet Çakmak

Kıdemli Uzman

Havacılık, Sağlık, Bilişim, GYO

Ubeyde Safvan Erbaş

Yönetmen

Teknik Analist

Eren Bozdoğan

Kıdemli Uzman

Perakende, Sanayi, Savunma

Ali Osman Okut

Uzman Yardımcısı

Çimento

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.

