

EBEBEK MAĞAZACILIK -EBEBK- 2Ç26 Bilanço Analizi

EBEBK 2026 2.çeyrekte 9,33milyar TL Hasılat, 1,33milyar TLFAVÖK, 304,3milyar TL Net Kar ile **konsensus beklentilerine paralel sonuçlar açıkladığını görmekteyiz.**

Satışlar

2Q26'da satışlara baktığımızda geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %16,9 artış gösterirken yılın ilk yarısına baktığımızda geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %19,7 artış görmekteyiz. Segment bazlı baktığımızda ise 2Q26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla Mağazacılık %17,3, E-Ticaret %18,6 artış gösterirken yılın ilk yarısında ise geçtiğimiz yıla kıyasla Mağazacılık %21, E-Ticaret'in %14,4 artış göstermiştir. 2Q26'da Operasyonel performans baktığımızda geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla;

- Türkiye mağaza ziyaretçi sayısı %14,1 artış ile 14.92m kişiye
- Ebebek.co.uk ziyaretçi sayısı %36,8 artış ile 364.4bin kişiye
- E-Bebek ziyaretçi sayısı %9,2 artış ile 33.49m kişiye
- Türkiye toplam satış adedi %20,6 artış ile 31.7m adede,
- Pazaryeri satış adedi %12,7 düşüş ile 837.8bin adede
- UK toplam satış adedi %61,2 artış ile 305.4bin adede
- E-Bebek.com toplam satış adedi %20 artış ile 2.45m adede
- LFL satış adedi %13,2 artış ile 23.3m adede
- Türkiye mağaza başına fatura nominal tutar %37,1 artış ile 1.198TL'ye
- E-Bebek sipariş başına nominal tutar %48,7 artış ile 1.988 TL'ye ulaştığını görmekteyiz.

2026/6A olarak baktığımızda ise geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla;

- Türkiye mağaza ziyaretçi sayısı %11,4 artış ile 29.1m kişiye
- Ebebek.co.uk ziyaretçi sayısı %34,4 artış ile 791bin kişiye
- E-Bebek ziyaretçi sayısı %4,4 artış ile 74.1m kişiye
- Türkiye toplam satış adedi %21,2 artış ile 60.7m adede
- E-Bebek.com toplam satış adedi %18 artış ile 5.29m adede
- Pazaryeri satış adedi %4,3 düşüş ile 1.91m adede
- LFL satış adedi %13,5 artış ile 44,2m adede
- UK toplam satış adedi %93,6 artış ile 611.7bin adede
- Türkiye mağaza başına fatura nominal tutar %38,6 artış ile 1.147 TL'ye
- E-Bebek sipariş başına nominal tutar %56,2 artış ile 1.903 TL'ye ulaştığını görmekteyiz.

Operasyonel performansı etkileyen gelişmelere baktığımızda artan ticari hacim, tedarik zinciri ve lojistik yönlü verimlilik artışı ve stratejik ürün gruplarındaki sürdürülebilir büyüme olarak değerlendirmekteyiz. Büyüme kompozisyonuna baktığımızda ise Büyümenin hacim kaynaklı olduğunu, mağaza adedindeki %22,0 artış ile %13,2'lik LFL artışı arasındaki farkı ise yeni mağaza katkısı olarak okumaktayız. Kanal tarafında pazaryerindeki daralmaya karşılık ebebek.com'un %20,0 büyümesini olumlu değerlendirmekteyiz.

Mağaza Büyümesinin Sürmesi

2Q26'da mağaza sayısına baktığımızda geçtiğimiz çeyreğe kıyasla 7 mağaza açılışı 1 mağaza kapanışı sonucu 311 mağazaya ulaştığını görmekteyiz. Uluslararası operasyonlara baktığımızda ise Birleşik Krallık'ta 3 ve Kuzey Irak'ta 1 mağaza ile devam ettiğini görmekteyiz.

Karlılık

2Q26'da geçtiğimiz çeyreğe göre toparlanma görsek de geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla marjlarda daralma görmekteyiz. 2Q26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre borçlanma oranlarındaki geri çekilmeye paralel olarak finansman giderlerinin azalması, satılan malın maliyetinden esas faaliyetlerden diğer giderlere sınıflanan tutarın düşmesine paralel olarak Brüt Kar marjının daraldığını izlerken FAVÖK Marjında ise vadeli alımlardan kaynaklanan finansman giderleri kapsamında yapılan sınıflama tutarının azalmasıyla etkisiyle daraldığını görmekteyiz. Net Kar marjında ise yatırım faaliyetlerinden gelirler ve net parasal pozisyon kazancının pozitif katkısını izlerken vergi etkisinin katkısı görece sınırlandığını ancak marjlarda geçtiğimiz yıla ve geçtiğimiz çeyreğe kıyasla iyileşmenin oluştuğunu görmekteyiz.

Borç Yapısı

2Q26'da geçtiğimiz çeyreğe göre finansal borç %17 artış gösterirken nakit pozisyon değişiminden kaynaklı net nakit pozisyonuna geçtiğini görmekteyiz. 2Q26 itibarıyla 184.milyar TL Net Nakit pozisyonu izlerken EBEK -0,04x NetBorç/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir.

Sonuç olarak konsensus beklentilere paralel açıklanan sonuçlarını **NÖTR** değerlendirmekteyiz. Enflasyonist koşullara rağmen mağaza büyümesinin sürmesi ve güçlü operasyonel performansın devamını izlerken önümüzdeki süreçte 10 yıllık lisans anlaşması kapsamında Mothercare ürünlerinin şirket bünyesinde satılmasının etkisi sonucu ürün çeşitliliğinin artması ve paralelinde güçlü operasyonel sonuçların devamını beklemekteyiz. Ek olarak Türkiye doğum hızında düşüş izlese de ebebek için kritik olan birinci doğum oranlarının ikincil, üçüncül doğum oranlarına nazaran görece yatay kalmasını defansif olarak nitelendirmekteyiz. Sebepini ise ilk çocuktaki ebeveyn harcama tutarının sonraki çocuklara kıyasla belirgin bir şekilde yüksek olması ve ebeveyn yaşının yükselmesiyle toplam sepet tutarının artması olarak okumaktayız. Özetle EBEK nezdinde defansif iş modeli, yurtdışı operasyonlarındaki büyüme ivmesi ve lojistik yatırımlar sonucu artan verimlilik odaklı hikaye doğrultusunda beğenmeye devam etmekteyiz, bununla birlikte güncellenen makro varsayımlarımız doğrultusunda Hedef Fiyatımızı 136 TL'den 128,20 TL'ye revize etmekteyiz ve AL tavsiyemizi sürdürmekteyiz. EBEK 2Q26 itibarıyla 2,94x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir.

HEDEF FİYAT

128,20

Potansiyel +%42,9

TAVSİYE AL

Temel Veriler

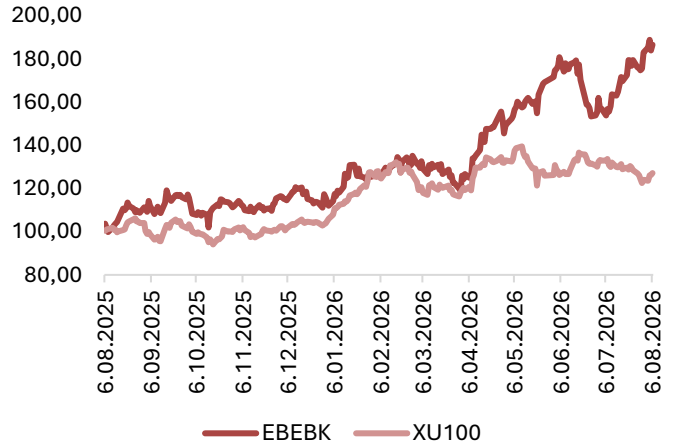
Son Fiyat (TL)	89,70
Piyasa Değeri (milyon TL)	13,448
Piyasa Değeri (milyon USD)	281,9
F/K	25,19
FD/FAVOK	2,94
PD/DD	2,34
Hisse Sayısı (milyon lot)	160,0
Ort. İşlem Hacmi (milyon TL)	43,4

Fiyat Performansı

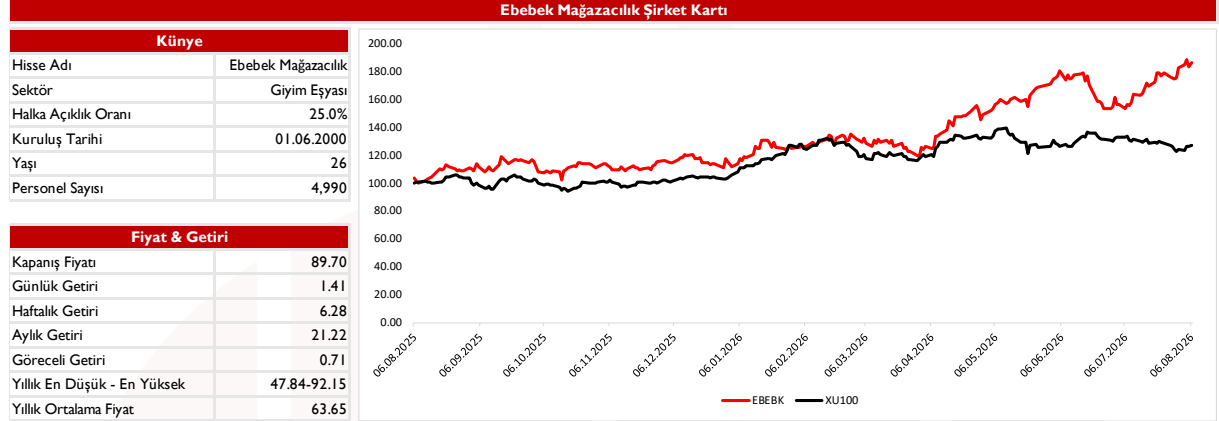
	1 Ay	3 Ay	12 Ay
BİST100'E GÖRE	26,22	27,34	54,03
Nominal (TL)	21,22	19,20	79,73
Nominal (USD)	19,53	13,06	62,45

Pay Sahibi

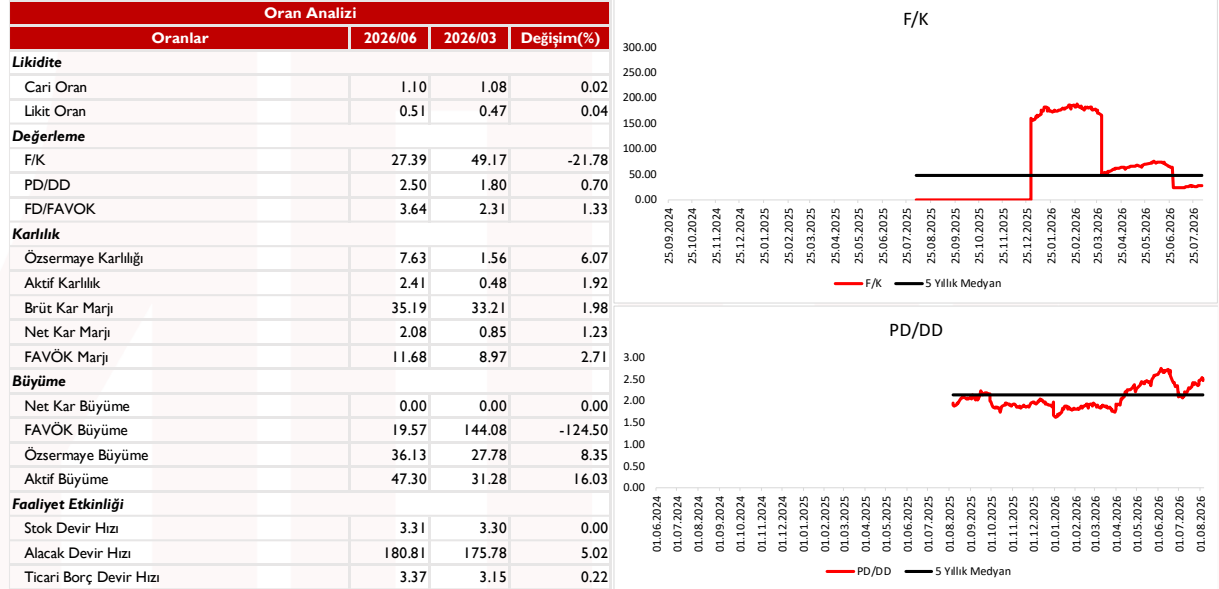
	%
Diğer	%28,42
Mahmud Muhammed Topbaş	%17,07
Ahmet Atif Topbaş	%16,51
Musa Topbaş	%16,35
Halil Erdoğan	%9,94
Fatma Hande Topbaş	%5,86
Fatma Zehra Ülker	%5,86



Erdem YILDIZ
eyildiz@marbasmenkul.com.tr



Özet Bilanço					Özet Bilanço				
Kalemler	2026/06	2026/03	Değişim(%)		Items	2026/06	2026/03	2025/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	12,049	10,186	18.29		Net Satışlar	18,271	8,347	27,675	-33.98
Nakit ve Benzerleri	3,497	2,984	17.21		Yurt İçi Satışlar	17,953	8,206	27,289	-34.21
Stoklar	6,483	5,751	12.72		Yurt Dışı Satışlar	318	140	386	-17.54
Ticari Alacaklar	145	158	-7.98		Diğer Satışlar	0	0	0	a.d
Duran Varlıklar	6,767	6,366	6.30		Satışların Maliyeti	11,842	5,575	17,677	-33.01
Maddi Duran Varlıklar	2,918	2,802	4.16		İskontolar	0.00	0.00	0.00	a.d
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1,314	1,185	10.89		İndirimler	0.00	0.00	0.00	a.d
Aktifler	18,816	16,552	13.68		Brüt Kar	6,429	2,772	9,998	-35.69
Kısa Vadeli Yükümlülükler	10,944	9,415	16.25		Faaliyet Giderleri	5,117	2,410	7,593	-32.61
Uzun Vadeli Yükümlülükler	2,130	2,055	3.70		Esas Faaliyet Karı	1,312	362	2,405	-45.42
Toplam Borç	13,075	11,469	14.00		Amortisman	821	387	1,136	-27.68
Net Borç	-185	40	-557.75		FAVÖK	2,134	749	0	184.96
Sermaye	160	160	0.00		Vergi Öncesi Kar	716	245	393	192.78
Özkaynaklar	5,741	5,083	12.95		Ana Ortaklık Net Kar	380	71	55	438.30
									584.47



YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, 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 sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ

İletişim Bilgileri:

 iletisim@marbasmenkul.com.tr

 +90 (212) 286 30 00 / 331

 +90 (212) 286 30 50

 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul