



## YATAS

Yataş, Türkiye'nin lider yatak ve mobilya üreticilerinden biri olup 1976 yılında Kayseri'de kurulmuş, 1996 yılında ise borsaya kote olarak sektörde bu unvana sahip ilk şirket olmuştur. Anadolu'nun köklü sanayi kuruluşları arasında yer alan şirketin, 2025 yılı finansalları itibarıyla yatak segmentinde %10, döşemeli ürün segmentinde %2-3 ve mobilya segmentinde yaklaşık %1 pazar payına sahip olduğu görülmektedir. Şirket, toplam 500.000 m<sup>2</sup> arazi üzerinde konumlanan ve 220.000 m<sup>2</sup> kapalı alana sahip 6 ana üretim tesisi ile faaliyet göstermektedir. Yıllık üretim kapasitesi; sünger tarafında 1,7 milyon m<sup>3</sup>, yatakta 1 milyon adet, kanepede 200 bin adet, ev tekstilinde 4 milyon adet ve modüler mobilyada 75 bin takım seviyesindedir. 2025 yılı itibarıyla 962 satış noktasına ulaşan Yataş'ın ürün bazlı satış dağılımına bakıldığında; yatak-baza-başlık grubunun %38 ile en yüksek paya sahip olduğu, bunu sırasıyla döşemeli ürünler (%19), ev tekstili (%14), mobilya (%13), sünger (%7) ve aksesuar segmentinin (%2) takip ettiği görülmektedir. Bunlara ek olarak marka portföyünde ise;

- Yataş Bedding**, Türkiye'nin lider yatak markası konumunda olup ciroda %46 paya sahiptir.
- Enza Home**, Türkiye'nin lider mobilya markası konumunda olup cirodan %33 pay almaktadır.
- Divanev**, orta segment mobilya ve uyku ürünleri kategorisinde konumlanmakta olup %8 paya sahiptir.
- Puffy**, giriş segmentine hitap eden marka olarak cirodan %6 pay almaktadır.
- Yataş Foam**, İncesu Sünger Fabrikası'nın devreye girmesiyle birlikte altıncı marka kanalı olarak portföye dahil edilmiş ve %8 paya ulaşmıştır.
- Yurtdışı Operasyonlar** tarafında ise şirket 7 bölgede 172 satış noktası ve 125.848 m<sup>2</sup> alanla faaliyet göstermektedir.

**YATAS'ı 66,8 TL Hedef Fiyat ve AL tavsiyesiyle araştırma kapsamımıza dahil ediyoruz. Yatırım tamamımız ise aşağıdaki unsurlara dayanmaktadır;**

- İncesu Sünger Fabrikasının yaratacağı dikey entegrasyon ve büyüme projeksiyonunda katalizör oluşturması,
- Şirketin operasyonel toparlanma sürecinin devamıyla birlikte, marj yapısının güçlenerek devam etmesi,
- Türkiye Mobilya Pazarında ihracat yönlü operasyonların güçlü seyrini sürdürmesi ve sektörün genel anlamda dirençli yapısını koruması,
- Franchise ağırlıklı iş modeli sayesinde yatırım harcamalarının sektör ortalamalarının altında kalması ve agresif büyüme potansiyeli,
- Mağazacılık operasyonlarında verimlilik artışına yönelik atılan adımların operasyonel kârlılığı desteklemeye devam etmesi,
- GES yatırımının enerji maliyetleri ve kârlılık üzerindeki olumlu katkısı,
- Emsallerine kıyasla cazip çarpanlar ve sürdürülebilir kârlılık yapısı ile yatırım tamamızın temel unsurları olarak öne çıkmaktadır.

## 10 Nisan 2026

Son Fiyat	41,80
Piyasa Değeri (milyon TL)	6.262
Piyasa Değeri (milyon \$)	140,27
<b>Hedef Fiyat</b>	<b>66,8</b>
<b>Tavsiye</b>	<b>AL</b>
F/K	55,28
FD/FAVÖK	4,52
PD/DD	0,58
Hisse Sayısı (milyon lot)	149,8
FDPO (%)	58,98
Günlük Ort. İşlem Hacmi (milyon TL)	52,707

## FİYAT

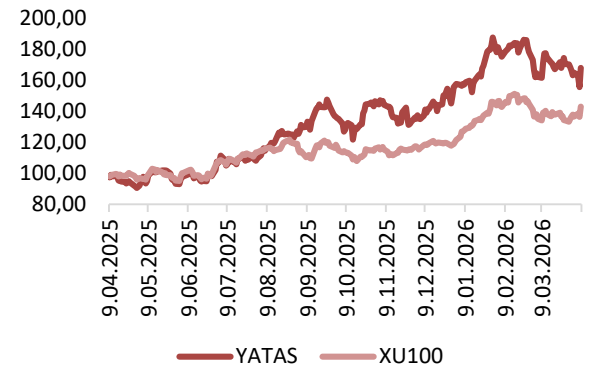
## PERFORMANSI (%)

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	-5,56	-8,15	21,79
Nominal (TL)	1,01	2,80	67,74
Nominal (USD)	-0,10	-0,58	50,24

	2026T	2027T	2028T
Satış (Mn TL)	29.456	35.204	42.030
FAVÖK (Mn TL)	3.269	4.259	5.548
FAVÖK Marjı (%)	%11,1	%12,1	%13,2
FD/FAVÖK	3.70	2.84	2.18

## ORTAKLIK YAPISI

	%
Hacı Nuri Öztaşkın	8,30
Yılmaz Öztaşkın	7,30
Bostancı Otelcilik ve Turizm A.Ş.	5,65
Diğer	78,75



Erdem YILDIZ

[eyildiz@marbasmenkul.com.tr](mailto:eyildiz@marbasmenkul.com.tr)

Mustafa GÖNÜL

[mgonul@marbasmenkul.com.tr](mailto:mgonul@marbasmenkul.com.tr)

#### 4Ç25 FİNANSAL HATIRLATMA

Yataş Yatak, 4Ç25'te 6.589 milyar TL hasılat, 1,005 milyar TL FAVÖK ve 241,65 milyon TL Net Kâr ile beklentilerimize paralel hasılat, beklentilerimizin üzerinde FAVÖK ve Net Kâr açıkladı.

#### Hasılat reel büyümeyi sürdürüyor.

Ertelenmiş talebin gerçekleşmesi ve Pazar payı kazanımıyla birlikte son çeyrekte hasılat rekoru kırıldı. Böylece 2025 yılında 2024 yılına göre %7,03'lük artış ile 22,658 milyar TL ciro elde edildi. Şirket, 2026 yılında 28-30 milyar TL aralığında hasılat beklentisini sürdürüyor.

#### Ertelenmiş vergi geliri Net Kârı besledi.

Hasılat rekoru kırmayı başaran şirket, kârlılık tarafında da oldukça güçlü sonuçlar açıkladı. 4Ç25'te Brüt Kâr, 4Ç24'e göre %20,03 artarak 2,168 milyar TL olarak gerçekleşti. Böylece Brüt Kâr, 2025 yıl sonunda 2024'e göre %15,79 artarak 7,778 milyar TL oldu. FAVÖK ise 4Ç25'te, 4Ç24'e göre %55,69 artarak 1,005 milyar TL olarak gerçekleşti. Böylece FAVÖK 2025 yıl sonunda 2024'e göre %27,40 artarak 2,635 milyar TL'ye yükseldi. Net parasal pozisyon kazancı ve ertelenmiş vergi gelirinin de etkisiyle son çeyrekte Net Kâr 241,65 milyon TL'ye yükselerek 2025 yılının 113,26 milyon TL Net Kâr ile sonuçlanmasını sağladı.

#### Kâr marjları da güçlenmeye devam ediyor.

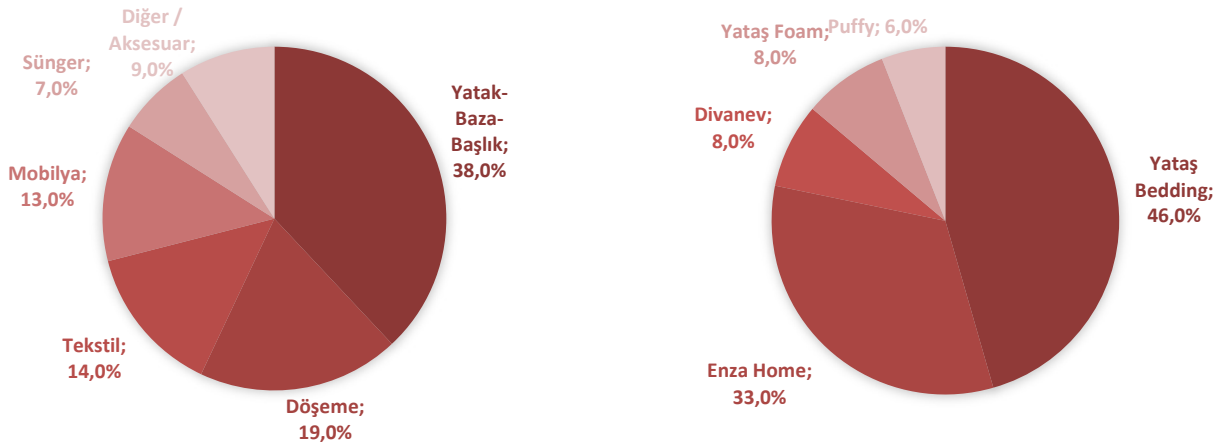
Brüt Kâr marjı 4Ç25'te 4Ç24'e göre %0,92, 3Ç25'e göre ise %2,22 azalarak %32,90 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK marjı ise 4Ç25'te 4Ç24'e göre %3,16, 3Ç25'e göre ise %5,16 yükselerek %15,25'e ulaştı ve 2025 yılının %11,62 seviyesinde gerçekleşmesini sağladı. FAVÖK marjının son 4 çeyrekte yükseliyor olmasını oldukça önemli buluyoruz. Şirket, 2026 yılında da FAVÖK marjının %11'in üzerinde olmasını bekliyor.

#### Finansal yapı ve likidite durumu güçleniyor.

Duran varlık satımı ve yeniden kiralanması yoluyla şirkete nakit girişi sağlandı ve YP-TL kompozisyonu istenen seviyelere yaklaşmaya başladı. Şirket, yapılan işlem ve olası borç yapılandırılmalarıyla birlikte YP-TL dağılımının 2026'nın ilk yarısı sonunda %50-50 bandına ulaşmasını hedefleniyor. Bununla birlikte, Net Borç 5,648 milyar TL seviyesine çıkmış olsa da Net Borç/FAVÖK oranı 2.6x seviyesinden 2.14x seviyesine geriledi. 2026 yılında önemli bir yatırım planlanmadığı düşünüldüğünde, bu oranın daha da düşmesini bekliyoruz.

#### Yatırım hikayesi önemli bir potansiyel taşıyor.

Yatırımlar tarafında Ankara ve Kayseri'deki GES projeleri faaliyete geçti. Üretilen elektriğin yaklaşık %60'ı şirket tarafından kullanılırken, %40'ı PTF üzerinden piyasaya satılmaya başlandı. Şirket, bu yatırımların yıllık finansallara katkısının yaklaşık 2 milyon USD olması bekliyor. İncesu Sünger Fabrikası'nda üretim başladı ve ilk yıl için kapasitenin yaklaşık %30-35'i kadar üretim öngörülüyor. Yatırımın, gelecekte şirketin sünger ihracatçısı konumunu güçlendirmesi ve sadece yatak süngeri değil, farklı sektörlerde de kullanılabilecek ürün çeşitliliğine olanak sağlaması bekleniyor.

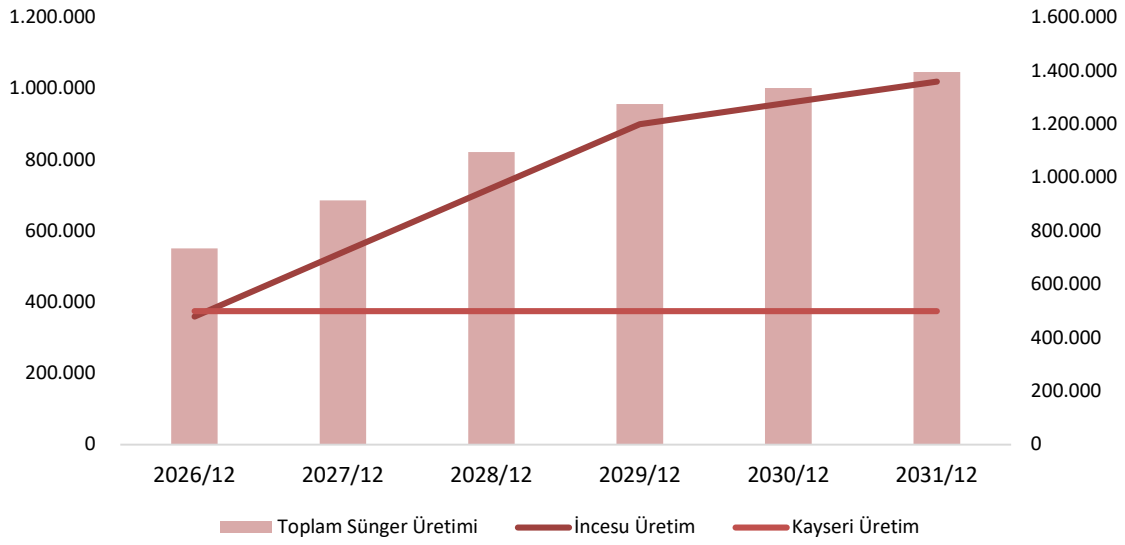


Grafik 1: Satışların Ürün Bazında Dağılımı

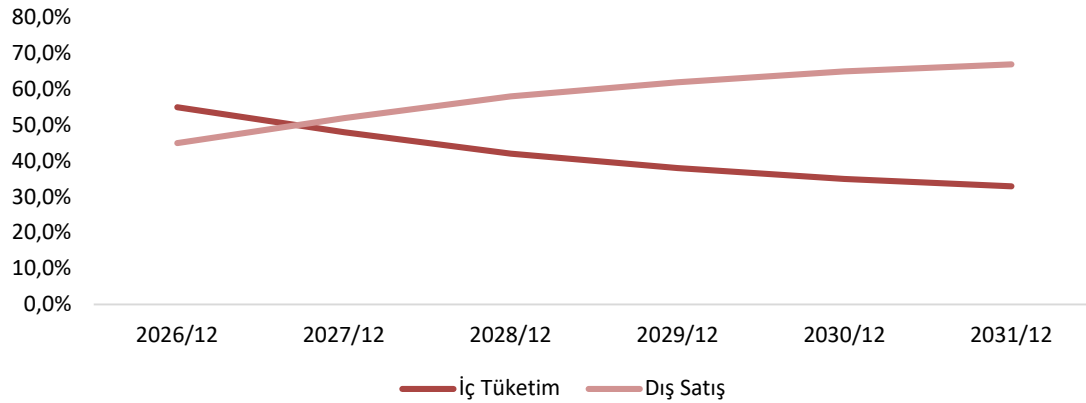
### İNCESU SÜNGER FABRİKASI – ANA KATALİZÖR

Yataş'ın 2023 yılında başlattığı İncesu Sünger Fabrikası yatırımı, şirketin orta vadeli büyüme hikayesinin merkezinde yer almakta olup hem maliyet tarafında dikey entegrasyon hem de yeni gelir kanalı yaratma potansiyeli sunmaktadır. Yatak ve kanepeler üretim maliyetinin yaklaşık üçte biri süngerden oluşmakta olup, mevcut Kayseri tesisinin 500.000 m<sup>3</sup>/yıl kapasitesine ek olarak İncesu'nun 1.200.000 m<sup>3</sup>/yıl kapasitesi devreye girdiğinde toplam sünger üretim kapasitesi 1.700.000 m<sup>3</sup>/yıl seviyesine ulaşacaktır.

Modelimizde, Kayseri tesisinin mevcut 500.000 m<sup>3</sup>/yıl kapasitesi ve %75 kapasite kullanım oranı sabit tutulurken, İncesu fabrikasının 1.200.000 m<sup>3</sup>/yıl ek kapasitesinin kademeli olarak devreye alınması öngörülmektedir. İncesu'nun kapasite kullanım oranının 2026 yılında %30'dan başlayıp 2031 yılında %85 tam kapasite seviyesine, yıllık ortalama 15 puan artışla ulaşması beklenmektedir. Bu çerçevede, toplam sünger üretimi 2026 yılında 735.000 m<sup>3</sup> seviyesinden 2031 yılında 1,4 milyon m<sup>3</sup>'e yükselerek beş yıllık dönemde yaklaşık iki kat artış göstermesi öngörülmektedir.



Grafik 2: Tahmini Sünger Üretim Miktarları

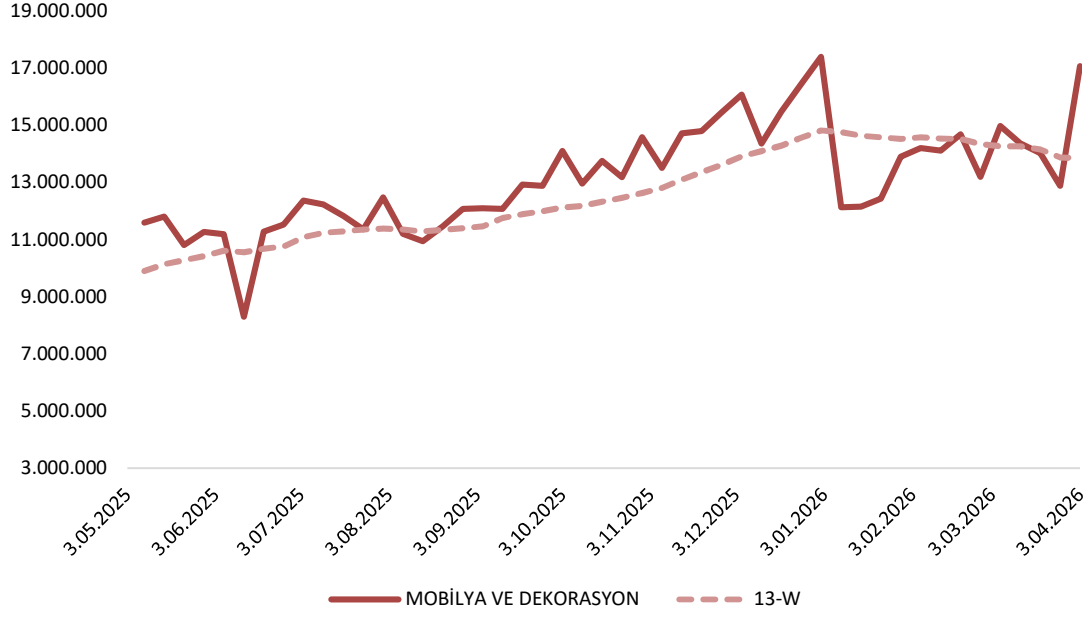


Grafik 3: Tahmini İç Tüketim/Dış Satış Kompozisyonu

Şirket yönetiminin 2030 yılı için paylaştığı 80 milyon USD ek ciro katkısı ve brüt kâr marjında %1-2 puan iyileşme rehberine kıyasla, modelimizi bilinçli olarak daha muhafazakâr oluşturuyoruz. Şirketin USD bazlı projeksiyonu, yıllık %15-16 hacim büyümesi ve agresif bir fiyatlama patikası varsayarken, biz ramp-up hızı ve fiyat artışında daha temkinli bir yaklaşım benimsiyoruz. Bu çerçevede, İncesu Fabrikası'nın şirket rehberine paralel veya üzerinde performans göstermesi durumunda hem ciro hem de FAVÖK marjı açısından modelimizde yukarı pozitif sapma oluşabileceğini vurgulamak isteriz.

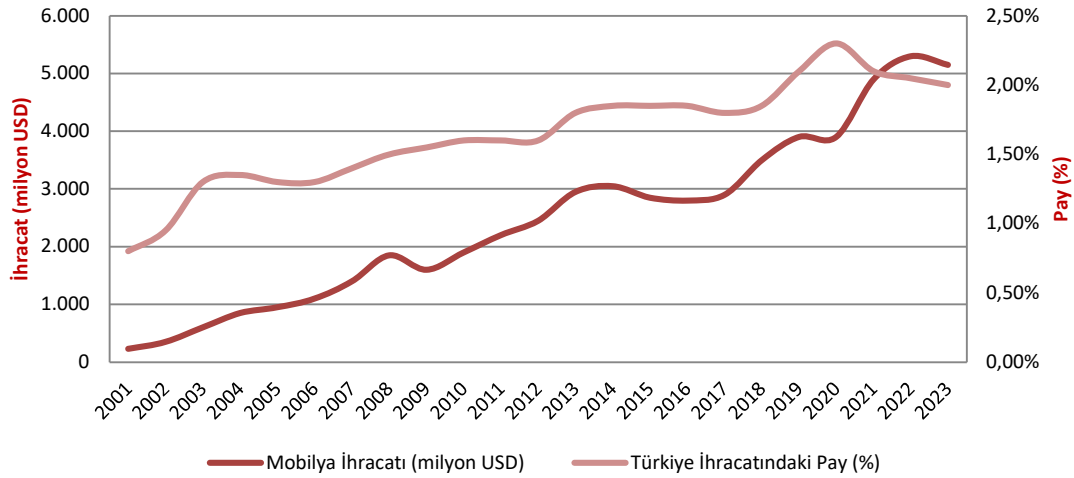
### TÜRKİYE MOBİLYA SEKTÖRÜ – TALEP BAZLI GÜÇLÜ SİNYALLER

BKM haftalık kart harcamaları verilerine baktığımızda, Mobilya ve Dekorasyon sektöründe geçtiğimiz yıl boyunca güçlü bir talep momentumu oluştuğunu görüyoruz. 13 haftalık hareketli ortalama bazında incelediğimizde, haftalık kart harcamalarının yıl genelinde istikrarlı bir yukarı yönlü patika izlediğini ve tüketici talebinin tarihsel ortalamaların belirgin şekilde üzerinde seyrettiğini gözlemliyoruz. Özellikle yılın son çeyreğinde belirgin bir ivmelenme yaşandığını, mobilya sektöründeki tüketici iştahının ortalamaların oldukça üzerinde bir güçle yeni yıla taşındığını değerlendiriyoruz.

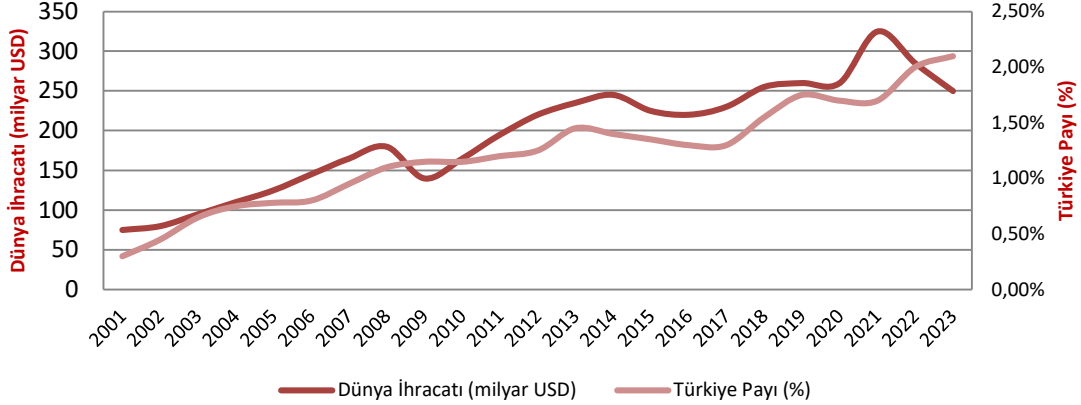


Grafik 4: Yurt İçi Haftalık Mobilya ve Dekorasyon Harcamaları

2026 yılının ilk haftalarında zirve seviyelerin test edilmesinin ardından gözlemlediğimiz normalleşme hareketini, yıl sonu yoğunluğunun doğal bir sönümlenmesi olarak yorumluyoruz. Buna karşın, hareketli ortalamaların güçlü bir bantta kalmaya devam etmesini talep tarafındaki yapısal canlılığın korunduğuna işaret eden önemli bir gösterge olarak değerlendiriyoruz. Bu çerçevede, Yataş gibi sektör liderleri açısından yurt içi satış kanalında destekleyici bir zeminin sürdüğünü ve şirketin 2026 yılına ilişkin paylaştığı büyüme rehberinin, talep cephesinden gelen bu güçlü sinyallerle uyumlu olduğunu düşünüyoruz.



Grafik 5: Türkiye Mobilya İhracatı ve Mobilya Sektörünün Türkiye'nin Toplam İhracatındaki Payı



Grafik 6: Dünya Mobilya İhracatı ve Türkiye'nin Dünya Mobilya İhracatındaki Payı

Türkiye mobilya sektörü ihracatı, 2012 yılında 1,9 milyar USD seviyesinden 2022 yılında 4,7 milyar USD ile zirveye ulaşmış olup, bu dönemde yaklaşık %7 yıllık bileşik büyüme oranı kaydetmiştir. 2022 sonrasında ise ihracatın 4,5 milyar USD bandında yatay bir seyir izlediğini görüyoruz. Bu görünümü, küresel mobilya talebindeki yavaşlama ve TL'nin reel değerlenmesinin birleşik etkisiyle açıklıyoruz. Kapasite kullanım oranı tarafında ise sektörün, 2020 Covid döneminde %65,5 ile dip seviyeye gerilediğini, ardından 2022 yılında %78 ile zirveye ulaştığını görüyoruz. Mevcut durumda %75-76 bandında seyreden kapasite kullanım oranının, uzun dönem ortalamalarına yakın bir görünüm sunduğunu değerlendiriyoruz. Son dönemde artış eğilimine giren ihracat verilerini dikkate alarak, sektör genelinde büyümenin yeniden ivme kazanmasını ve Türkiye'nin küresel mobilya pazarındaki payının artmaya devam etmesini bekliyoruz.

## YATIRIM TEMASI

### İncesu Sünger Fabrikası ile Güçlenen Marj Yapısı

Şirketin 2030 yılı projeksiyonlarına göre 80,6 milyon USD ek ciro potansiyeli taşıyan İncesu Sünger Fabrikası, Yataş'ın yatırım hikayesindeki en kritik unsurlardan biri olarak öne çıkmaktadır. Hammadde maliyetlerinin içselleştirilmesiyle birlikte brüt kâr marjında 100-200 baz puan aralığında kademeli iyileşme beklenirken, üçüncü taraf satışlar yeni bir gelir kanalı oluşturmaktadır. Şirketin beklentilerine rağmen muhafazakâr tutumumuzun etkisiyle beklentilerin gerçekleşmesi halinde Hedef Fiyatımız yukarı yönlü potansiyel taşımaktadır. Bu yatırımı, döngüsel talep yapısına karşı marj tabanını yukarı taşıyan yapısal bir kaldıraç olarak değerlendiriyoruz.

### Bilanço Yapısında Belirgin İyileşme

Net Borç/FAVÖK rasyosunun 2.64x seviyesinden 2.14x'e gerilemesi, borç vadesinin uzaması ve alacak tahsil süresinin 34 güne düşmesi bilanço kalitesindeki iyileşmeyi desteklemektedir. Şirketin yatırım dönemine görece güçlü bir bilanço ile girmesi, FAVÖK büyümesinin devamı halinde kaldıraç oranının daha da gerileyebileceğini ve finansman giderlerinin orta vadede azalabileceğini düşünüyoruz.

### Marj İyileşme Devam Ediyor

Brüt kâr marjının %32'den %34 seviyesine, FAVÖK marjının ise %9,8'den %11,6'ya yükselmesi operasyonel kaldıraç devreye girdiğini göstermektedir. Yönetimin 2026 yılına ilişkin marj iyileştirme beklentisi, bu eğilimin sürdürülebilir olduğuna işaret etmektedir. Operasyonel verimlilik ve fiyatlama disiplininin korunması ile ramp-up süresinin uzamaması halinde güçlü kâr marjlarının iyileşerek devamını bekliyoruz.

### Yenilenebilir Enerji Yatırımının Maliyet Optimizasyonuna Katkısı

11,8 MW kurulu güce sahip GES yatırımı, şirketin elektrik tüketiminin tamamını karşılamayı yanı sıra yaklaşık 5,73 milyon kWh fazla üretim sağlamaktadır. Bu durumun enerji maliyetlerinde hissedilir şekilde azalışa sebep olmasını bekliyoruz.



- **Teslimat Süresindeki Ayrışma**

Sektördeki müşteri talep ve davranış kararını belirleyen en önemli etkenlerden biri olan teslimat süresindeki sektörden pozitif ayrışmanın, şirkete Pazar payı kazanımı olarak geri döneceğini düşünüyoruz.

- **Zorlu Koşullara Rağmen Güçlü Duran Mobilya Sektörü**

Türkiye mobilya pazarında ihracat odaklı operasyonların güçlü seyrini sürdürmesi ve sektörün genel anlamda dirençli yapısını koruması, enflasyonist ortam ve zorlu makro koşullara rağmen talep tarafındaki canlılığın devam ettiğini göstermektedir. Bu çerçevede, önümüzdeki dönemde talep yönlü toparlanmayla birlikte sektör büyümesinin ivme kazanarak sürmesini bekliyoruz.

- **Franchise Modeli ile Ölçeklenebilir Büyüme**

Şirketin, franchise ağırlıklı iş modeli sayesinde yatırım harcamalarının sektör ortalamalarının altında kalması, daha esnek ve hızlı büyüme imkânı sunmaktadır. Bu yapı doğrultusunda, Yataş'ın sektöre kıyasla daha agresif büyüme ve pazar payı kazanımı potansiyeline sahip olduğunu düşünüyoruz.

- **Operasyonel Verimlilik Adımları**

Özellikle yurt dışı operasyonlarda verimsiz mağazaların kapatılmasına yönelik stratejinin hem gider optimizasyonu hem de operasyonel verimlilik artışı sağlayarak kârlılık üzerinde olumlu katkı yaratmasını bekliyoruz.

## RİSK FAKTÖRLERİ

- **Talep Tarafı Riskler**

Mobilya ve uyku ürünleri talebi, hane halkı gelirleri, konut piyasası ve tüketici güvenine duyarlı döngüsel bir yapı sergilemektedir. Sıkı para politikası ve kredi koşullarındaki daralma, talep üzerinde baskı oluşturabilir. Ertelenebilir tüketim kalemleri olması nedeniyle, talepte aşağı yönlü dalgalanmalar görülebilir.

- **Hammadde ve Kur Riski**

Polietilen, polipropilen, çelik yay ve tekstil gibi girdiler döviz ve emtia fiyatlarına duyarlıdır. İncesu yatırımı bu riski azaltmakla birlikte tamamen ortadan kaldırmamaktadır. Kur artışları, maliyetler üzerinden marjları baskılayabilir.

- **Rekabet Yoğunluğu**

Sektörde çok sayıda ulusal ve yerel oyuncunun bulunması fiyatlama gücünü sınırlamaktadır. Online satış kanallarının büyümesi, geleneksel mağazacılık yapısında dönüşüm ihtiyacını artırmaktadır.

- **Yüksek Faiz Ortamı**

5,6 milyar TL seviyesindeki net borç, yüksek faiz ortamında finansman giderlerini artırmaktadır. Faiz indirim patikasındaki olası duraksama halinde hem talep tarafında hem de finansman yapısı üzerinde ekstra baskı oluşturabileceğini düşünüyoruz.

- **Yatırım Geri Dönüş Riski**

İncesu yatırımının beklenen performansı yakalayamaması durumunda, amortisman ve finansman yükü kârlılığı olumsuz etkileyebilir. Özellikle üçüncü taraf satışların beklentilerin altında kalması, kapasite kullanımını ve birim maliyetleri olumsuz etkileyebilir.



## MODELLEME VE DEĞERLEME

Hedef fiyatımızı TL bazlı İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) yöntemiyle belirlerken, WACC hesaplamasında Değişken Risksiz Faiz Oranı ve Değişken AOSM değerlerini kullanmaktayız. Bu projeksiyon doğrultusunda, 66,8 TL Hedef Fiyat ile AL tavsiyemizi başlatıyoruz.

YATAS	2026/12	2027/12	2028/12	2029/12	2030/12	2031/12
Satışlar	29.456.492.582	35.204.038.673	42.030.712.188	48.428.662.857	54.960.355.284	61.738.766.234
%	30,0%	19,5%	19,4%	15,2%	13,5%	12,3%
EBIT	1.796.846.047	2.569.894.823	3.614.641.248	4.746.008.960	6.100.599.437	7.655.607.013
%	6,1%	7,3%	8,6%	9,8%	11,1%	12,4%
NOPAT	1.347.634.536	1.927.421.117	2.710.980.936	3.559.506.720	4.575.449.577	5.741.705.260
Amortisman (+)	1.472.824.629	1.689.793.856	1.933.412.761	2.130.861.166	2.308.334.922	2.469.550.649
Net İşletme Sermayesi Değişimi (-)	2.373.778.972	1.157.586.451	938.707.450	1.040.584.746	603.457.750	935.261.246
Yatırım Harcamaları	-1.178.259.703	-1.408.161.547	-1.681.228.488	-1.937.146.514	-2.198.414.211	-2.469.550.649
<b>Serbest Nakit Akışı</b>	<b>-731.579.511</b>	<b>1.051.466.975</b>	<b>2.024.457.760</b>	<b>2.712.636.625</b>	<b>4.081.912.537</b>	<b>4.806.444.014</b>
<b>İndirgenmiş Nakit Akışı</b>	<b>-546.822.020</b>	<b>620.633.077</b>	<b>956.243.058</b>	<b>1.063.541.061</b>	<b>1.337.142.029</b>	<b>1.347.150.476</b>
<b>İskonto Faktörü</b>	<b>0.75</b>	<b>0.62</b>	<b>0.51</b>	<b>0.47</b>	<b>0.41</b>	<b>0.39</b>

HEDEF FİYAT (TL)	66.80
S.N.A Toplam	4.777.887.681
Artık Değer	10.881.836.858
Firma Değeri	15.659.724.539
Toplam Borç	5.647.999.724
Azınlık Payı	0
<b>Özsermaye Değeri</b>	<b>10.011.724.815</b>
Sermaye	149.798.933

	2026/12	2027/12	2028/12	2029/12	2030/12	2031/12
Risksiz Faiz Oranı	31.0%	23.0%	21.0%	16.0%	15.0%	12.0%
ERP	6.5%	6.5%	6.5%	6.5%	6.5%	6.5%
Beta	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Özsermaye Oranı	67.0%	69.0%	71.0%	73.0%	75.0%	75.0%
Borç Oranı	33.0%	31.0%	29.0%	27.0%	25.0%	25.0%
Özsermaye Maliyeti	37.5%	29.5%	27.5%	22.5%	21.5%	18.5%
Vergi	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%
Borç Maliyeti	35.0%	27.0%	25.0%	20.0%	19.0%	16.0%
<b>AOSM</b>	<b>33.8%</b>	<b>26.6%</b>	<b>25.0%</b>	<b>20.5%</b>	<b>19.7%</b>	<b>16.9%</b>

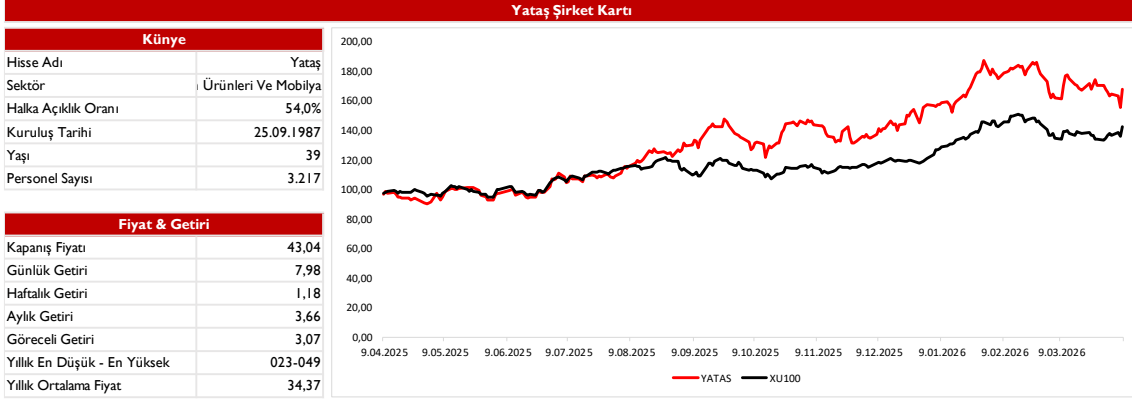


	2026/12	2027/12	2028/12	2029/12	2030/12	2031/12
Toplam Yurtiçi Mağaza	800	810	815	820	825	830
	+10	+10	+5	+5	+5	+5
Toplam Yurtiçi Mağaza m <sup>2</sup>	653.199	666.263	679.588	693.180	707.043	721.184
	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Ortalama m <sup>2</sup>	816	823	834	845	857	869
	0,7%	0,7%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%
M <sup>2</sup> Başına Satış	41.077	47.649	55.273	61.906	68.715	75.587
Yurt İçi Satış	26,831,326,496	31,746,825,510	37,562,843,944	42,911,792,921	48,584,731,945	54,512,069,243
Toplam Yurt Dışı Mağaza	167	162	157	152	147	142
	-5	-5	-5	-5	-5	-5
Toplam Yurt Dışı Mağaza m <sup>2</sup>	128.365	130.932	133.551	136.222	138.946	141.725
	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Ortalama m <sup>2</sup>	769	808	851	896	945	998
	5,1%	5,1%	5,2%	5,4%	5,5%	5,6%
M <sup>2</sup> Başına Satış	12.430	14.419	16.726	18.733	20.794	22.873
Yurt İçi Satış	1.595.603.585	1.887.918.162	2.233.784.770	2.551.875.721	2.889.233.691	3.241.720.202
Enerji Gelir USD	2.500.000	2.500.000	2.500.000	2.500.000	2.500.000	2.500.000
Enerji Gelir TL	120.000.000	130.000.000	140.000.000	150.000.000	180.000.000	210.000.000

	2026/12	2027/12	2028/12	2029/12	2030/12	2031/12
Eski Kayseri Sünger	500.000	500.000	500.000	500.000	500.000	500.000
KKO	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%
İncesu	1.200.000	1.200.000	1.200.000	1.200.000	1.200.000	1.200.000
KKO	30%	45%	60%	75%	80%	85%
İncesu Üretim	360.000	540.000	720.000	900.000	960.000	1.020.000
Kayseri Üretim	375.000	375.000	375.000	375.000	375.000	375.000
Toplam Sünger Üretimi	735.000	915.000	1.095.000	1.275.000	1.335.000	1.395.000
İç Tüketim	55,0%	48,0%	42,0%	38,0%	35,0%	33,0%
Dış Tüketim	45,0%	52,0%	58,0%	62,0%	65,0%	67,0%
Dış Satış	330.750	475.800	635.100	790.500	867.750	934.650
Sünger Fiyatı	2.750	3.025	3.297	3.561	3.810	4.039
Sünger Geliri	909.562.500	1.439.295.000	2.094.083.475	2.814.994.215	3.306.389.647	3.774.976.789
Toplam Hasılat	29.456.492.582	35.204.038.673	42.030.712.188	48.428.662.857	54.960.355.284	61.738.766.234



Şirket Adı	Özsermaye Karlılığı	EBIT (%)	EBITDA (%)	Brüt Kar Marjı (%)	Piyasa Değeri (USD)	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK
Somnigroup International Inc.	20.9%	13.4%	16.8%	44.4%	15,148,731,740	39.23	4.86	18.60
Mohawk Industries Inc.	4.6%	6.6%	12.7%	25.2%	5,972,279,054	16.46	0.72	5.81
Oppein Home Group Inc.	14.3%	13.7%	18.8%	35.9%	4,840,032,114	12.70	1.75	11.64
Jason Furniture Hangzhou Co. Ltd.	15.9%	10.7%	14.3%	32.6%	4,073,293,515	17.90	2.82	8.06
Suofeiya Home Collection Co. Ltd.	16.6%	13.8%	19.0%	35.2%	1,790,781,475	10.85	1.78	8.03
A-Zenith Home Furnishings Co. Ltd.	-41.8%	-51.2%	-27.7%	21.5%	1,614,824,811		48.02	
DeRucci Healthy Sleep Co. Ltd.	16.3%	15.4%	20.1%	50.0%	1,578,085,464	14.29	2.40	11.80
La-Z-Boy Inc.	8.1%	7.4%	9.6%	43.9%	1,290,324,576	15.69	1.24	6.36
Ziel Home Furnishing Technology Co. Ltd.	10.9%	4.7%	7.1%	34.1%	933,285,210	18.20	1.90	15.00
Guangdong Piano Customized Furniture Co. Ltd.	-33.1%	-35.6%	-26.9%	23.4%	666,390,593		4.73	
Xilinmen Furniture Co. Ltd.	9.4%	4.6%	9.7%	33.7%	662,815,735	13.16	1.20	8.35
Ningbo Homelink Eco-iTech Co. Ltd.	-4.0%	3.0%	12.7%	17.1%	660,397,320	77.83	2.53	17.11
Guangzhou Holike Creative Home Co. Ltd.	1.9%	4.2%	11.9%	33.2%	617,994,997	68.81	1.32	8.16
Markor International Home Furnishings Co. Ltd.	-22.5%	-24.2%	-2.8%	33.4%	544,896,985		1.40	
Ethan Allen Interiors Inc.	9.2%	10.1%	12.7%	60.5%	540,225,777	12.35	1.13	7.33
Zhejiang Lianxiang Smart Home Co. Ltd.	4.4%	5.4%	15.2%	33.6%	500,701,870	134.87	5.76	39.47
GoldenHome Living Co. Ltd.	6.8%	4.8%	10.0%	28.6%	432,397,834	16.43	1.01	8.40
Nanjing OLO Home Furnishing Co. Ltd	14.3%	15.6%	23.4%	46.1%	404,050,892	15.78	2.30	7.77
Guangzhou Shangpin Home Collection Co. Ltd	-5.6%	-5.7%	4.8%	32.6%	402,096,670		0.80	23.94
QuMei Home Furnishings Group Co. Ltd	-3.8%	0.7%	9.6%	34.1%	348,443,510		1.06	12.15
Zoy Home Furnishing Co. Ltd	-9.6%	-2.8%	2.5%	19.4%	313,689,826		4.07	47.09
Roche Bobois SA.		5.4%			304,095,187			
Flexsteel Industries Inc.	12.3%	7.1%	7.9%	22.2%	246,481,466	12.60	1.38	4.30
Lovesac Co.	1.9%	1.0%	3.2%	54.2%	225,688,117	55.82	1.03	4.21
Yataş Yatak ve Yorgan Sanayi Ticaret A.Ş.	1.1%	9.1%	11.6%	34.3%	133,971,115	55.90	0.59	4.55
<b>Ortalama</b>	<b>2.0%</b>	<b>1.5%</b>	<b>8.2%</b>	<b>34.5%</b>		<b>33.8</b>	<b>4.0</b>	<b>13.2</b>



Özet Bilanço				Özet Bilanço					
Kalemler	2025/12	2025/09	Değişim(%)	İtems	2025/12	2025/09	2024/12	Değişim(%)	
Dönen Varlıklar	9.602	8.326	15,33	Net Satışlar	22.658	15.398	21.170	47,15	7,03
Nakit ve Benzerleri	1.532	946	61,91	Yurt İçi Satışlar	25.941	17.573	22.623	47,61	14,66
Stoklar	3.794	3.708	2,31	Yurt Dışı Satışlar	1.547	1.038	1.728	49,03	-10,46
Ticari Alacaklar	2.316	1.853	25,00	Diğer Satışlar	71	46	168	54,10	-57,55
Duran Varlıklar	14.358	13.139	9,27	Satışların Maliyeti	14.880	10.022	14.453	48,47	2,96
Maddi Duran Varlıklar	11.358	10.729	5,87	İskontolar	4.333,84	2.885,99	2.832,63	50,17	53,00
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	901	841	7,14	İndirimler	539,71	359,41	498,86	50,17	8,19
Aktifler	23.960	21.465	11,62	Brüt Kar	7.778	5.376	6.717	44,68	15,79
Kısa Vadeli Yükümlülükler	7.465	7.527	-0,82	Faaliyet Giderleri	6.515	4.604	5.760	41,50	13,11
Uzun Vadeli Yükümlülükler	5.730	3.877	47,81	Esas Faaliyet Karı	1.262	771	957	63,68	31,90
Toplam Borç	13.195	11.404	15,71	Amortisman	1.372	790	1.111	73,67	23,52
Net Borç	5.648	5.369	5,19	FAVÖK	2.635	1.561	0	68,74	ad
Sermaye	150	150	0,00	Vergi Öncesi Kar	571	430	689	32,61	-17,16
Özkaynaklar	10.764	10.061	6,99	Ana Ortaklık Net Kar	113	-123	235	192,06	-51,89

Oran Analizi			
Oranlar	2025/12	2025/09	Değişim(%)
<b>Likidite</b>			
Cari Oran	1,29	1,11	0,18
Likit Oran	0,59	0,46	0,14
<b>Değerleme</b>			
F/K	56,92	0,00	56,92
PD/DD	0,60	0,52	0,08
FD/FAVOK	4,59	4,69	-0,10
<b>Karlılık</b>			
Özsermaye Karlılığı	1,06	-1,49	2,55
Aktif Karlılık	0,49	-0,68	1,18
Brüt Kar Marjı	34,33	34,91	-0,58
Net Kar Marjı	0,50	-0,80	1,30
FAVÖK Marjı	11,63	10,14	1,49
<b>Büyüme</b>			
Net Kar Büyüme	-51,89	0,00	-51,89
FAVÖK Büyüme	27,40	14,56	12,84
Özsermaye Büyüme	2,18	55,15	-52,97
Aktif Büyüme	8,63	48,10	-39,47
<b>Faaliyet Etkinliği</b>			
Stok Devir Hızı	4,07	3,74	0,33
Alacak Devir Hızı	12,44	12,45	-0,01
Ticari Borç Devir Hızı	5,95	7,82	-1,87



## 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](mailto: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

