PhillipCapital
Your Partner In Finance

PHILLIPCAPITAL ARAŞTIRMA
TÜRKİYE | FİNANSAL SONUÇ DEĞERLENDİRMESİ
10.11.2026

Gür-Sel Turizm Taşımacılık (GRSEL TI)

Finansal Sonuç Değerlendirmesi

Hisse Detayları

Bloomberg Kodu	**GRSEL TI**
Hisse Fiyatı, TL	276,75
Fiili Dolaşım Oranı	22,23%
Piyasa Değeri, milyon TL	28.229
Piyasa Değeri, milyon USD	565
BIST-100 Endeks Ağırlığı	0,18%
BIST Tüm Endeks Ağırlığı	0,14%

Kaynak: Matriks, Finnet

Finansallar, mn TL, TMS 29 Uygulanmış	**3Ç25**	**3Ç26**	**9A25**	**9A26**
Gelirler	3.223	3.442	10.141	10.413
Brüt Kâr	1.068	1.053	3.149	3.479
Brüt Kâr Marjı	33,1%	30,6%	31,1%	33,4%
FAVÖK	1.025	1.043	3.376	3.446
FAVÖK Marjı	31,8%	30,3%	33,3%	33,1%
Net Kâr	845	548	2.395	2.367
Net Kâr Marjı	26,2%	15,9%	23,6%	22,7%

Piyasa Çarpanları	**2024**	**2025**	**Son**
F/K	1,3	3,5	7,9
PD/DD	0,3	1,0	1,9
FD/FAVÖK	0,4	2,2	5,4

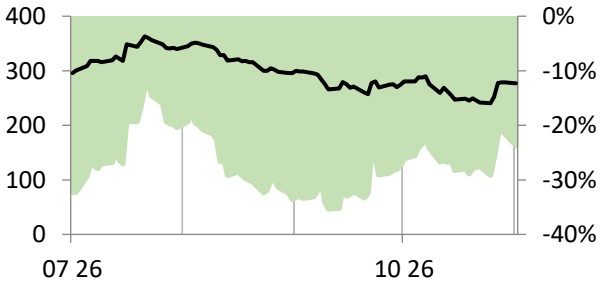
Kaynak: Finnet

Ortaklık Yapısı	**%**
LEVENT BİRANT	28,37
İSMAİL BÜLENT BİRANT	28,37
DİĞER	22,30
HÜRER FETHİ GÜNDÜZ	7,09
TÜRKER KARAHASAN	7,09
AZİMUT PORTFÖY G MOBİLİTE HİSSE SENEDİ SERBEST ÖZEL FON (HİSSE SENEDİ YOĞUN FON)	6,60
HİSSE GERİ ALIM	0,17

Hisse Fiyatı/Göreceli Performans

	1a	**3a**	**6a**	**1y**
Nominal	-1,3%	-18,5%	-15,8%	-19,8%
Rölatif	3,3%	-4,1%	8,3%	-25,2%
Ort.İşlem Hacmi milyon $	0,9	1,9	2,7	3,4

Kaynak: BİST, Finnet



Maliyet baskısına rağmen 9 aylık bazda operasyonel marjlarını koruması nedeniyle GRSEL için 3Ç26'yı kısmen pozitif değerlendiriyoruz. Hasılat 3Ç'de reel bazda %6,8 arttı. Akaryakıt maliyetlerinin sözleşme fiyatlarına gecikmeli yansıması ise çeyreklik FAVÖK marjını 1,5 puan aşağı çekti. 9A26'da FAVÖK marjı %33,1 ile geçen yılın aynı dönemine yakın seviyede kaldı. Net kârdaki sert düşüş ağırlıkla operasyon dışı kalemlerden geldi. Amortisman politikası değişikliği arındırıldığında 9A26 karşılaştırılabilir net kâr marjındaki düşüş ~2 puanla sınırlı kalmaktadır.

GRSEL 3Ç26 finansallarında;
yıllık %6,8 artışla 3.4 milyar TL hasılat
yıllık %1,7 artışla 1 milyar TL FAVÖK
yıllık %35 azalışla 548 milyon TL ana ortaklık net kârı açıkladı.

Satış büyümesinin itici gücü yurt içi operasyonlar oldu. Yurt içi satışlar 3Ç'de reel %8,7 büyürken yurt dışı satışlar %9 geriledi. Toplam filo %11,4 artışla 8.767 araca, özmal araç sayısı %18,2 artışla 1.357'ye ulaştı.

Brüt kâr marjı %33,1'den %30,6'ya geriledi. Akaryakıt artışlarının fiyatlara gecikmeli yansıması en çok tedarikçi araçlarla yapılan personel taşımacılığını etkiledi.

Raporlanan net kâr marjı 3Ç'de yıllık 10,3 puan düşüşle %26,2'den %15,9'a geriledi. Düşüşte operasyon dışı kalemler belirleyici oldu: net finansman gelirleri, parasal kayıp ve yatırım faaliyetlerinden gelirler geçen yılın yüksek bazına göre zayıf kaldı. Efektif vergi oranı da %22,6'dan %30,0'a yükseldi. **Amortisman politikası değişikliğinin tahmini etkisi arındırıldığında 9A26 net kârı yıllık ~%7 gerilemekte, karşılaştırılabilir net kâr marjı ise %23,6'dan %21,5'e inmektedir.**

Ata Yiğit Şener

ata.sener@phillip.com.tr

Okul taşımacılığında yeni dönem peşin tahsilatlarının devreye girmesiyle net işletme sermayesi Haziran sonuna göre 618 mn TL azalarak 2.035 mn TL'ye indi. **Böylece 3Ç'de 818 mn TL serbest nakit akışı yaratıldı. Yine de serbest nakit akışı geçen yıla göre %46 azaldı**. Net işletme sermayesinin son 12 ay satışlara oranı da %9,1'den %13,9'a yükseldi. Yatırım harcamaları 3Ç'de yıllık %81 artışla 581 mn TL'ye çıktı. 2.552 mn TL net nakit pozisyonuyla güçlü bilanço korundu.

Yönetim 15,0–17,0 milyar TL satış ve 5,0–6,0 milyar TL FAVÖK beklentilerini korudu, ancak yönetim, yıl sonu sonuçlarının alt banda yakın olacağını tahmin etmektedir. Bu hususta benzer görüşe sahibiz.

1 milyar USD değerindeki Ürdün BRT ihalesinin 2027'de yapılması bekleniyor. Adastec ile hazırlanan ilk dört otonom otobüsün 1Ç27'de teslim alınması, 2Ç27'de ise ABD'de ticari operasyonlara başlanması planlanıyor. GRSEL ayrıca 7 Ekim–3 Kasım arasında 15,1 mn TL bedelle 59.091 adet payını geri aldı.

Yasal Uyarı

Burada yer alan 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 analizler genel niteliktedir.

Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Tüm yorum ve tavsiyeler; öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

Raporda yer alan bilgi ve veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından PhillipCapital hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, PhillipCapital ve tüm çalışanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Sunulan yorum ve tavsiyelerin objektifliğini etkileyebilecek nitelikte bilinen herhangi bir ilişki ve koşul bulunmamakta olup, gerek Şirketimiz gerekse müşterileri arasında doğabilecek önemli çıkar çatışmalarına yol açmayacak şekilde hazırlanması için azami dikkat ve özen gösterilmiştir.

Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Bu raporun tümü veya bir kısmı PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.