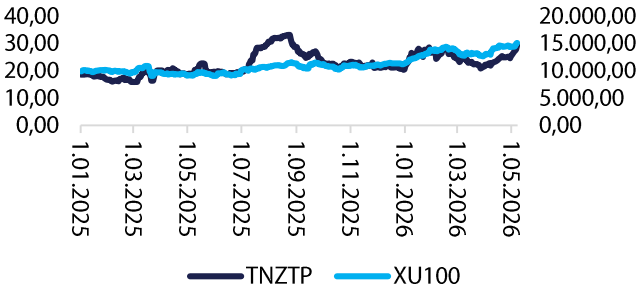


Son Fiyat	29,24
Piyasa Değeri (mln TL)	11.696
Piyasa Değeri (mln \$)	259
HEDEF FİYAT	44,00
TAVSİYE	AL
POTANSİYEL	50,48%
F/K	17,20
FD/FAVÖK	8,05
PD/DD	1,32
Hisse Sayısı (mln lot)	400
FDPO (%)	21,77
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	43



ORTAKLIK YAPISI	%
Mehmet Bülent Nuri Bektur	46,18
Hakan Kocaoğlu	22,08
Tamer Kanoğlu	5,99
Diğer	25,75

TNZTP	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	5,18	34,38	58,93
Getiri (\$)	5,16	32,48	35,64
Getiri (XU100-Rölatif)	4,36	17,98	-6,81

Çeyreklik	2025/12	2026/03
Yıllık	2025/03	2026/03
Brüt Kar Marjı (Y%)	36,07	33,79
Brüt Kar Marjı (Ç%)	40,98	40,30
FAVÖK Marjı (Y%)	33,38	40,09
FAVÖK Marjı (Ç%)	37,54	36,13
Net Kar Marjı (Y%)	51,23	19,67
Net Kar Marjı (Ç%)	27,94	7,51
Net Borç (mln TL)	116,97	-543,72
İşletme Sermayesi (mln TL)	120,05	196,21
Cari Oran	1,40	2,37
SNA (mln TL)	1.104,50	2.092,76
NF Gideri/Satışlar	1,06	-6,94
Brüt Kar Büyüme (Y%)	27,75	-3,56
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	39,46	-3,56
FAVÖK Büyüme (Y%)	75,90	29,96
FAVÖK Büyüme (Ç%)	27,70	8,43
Net Kar Büyüme (Y%)	30,27	-58,45
Net Kar Büyüme (Ç%)	-30,40	-17,70

Tapdi Oksijen – TNZTP – Olumlu – 44 TL - AL

Reel istikrarlı sonuçlar

Tapdi Oksijen, 2026 1.çeyrekte 969 milyon TL hasılat(2025/03:941 milyon TL), 350 milyon TL FAVÖK(2025/03:323 milyon TL), 73 milyon TL net kar(2025/03:88 milyon TL net kar) ile tahminlerimize paralel sonuç paylaştı. (Piyasa Beklentisi:Yok/Pusula Yatırım:1,11 milyar TL hasılat,381 milyon TL FAVÖK, 127 milyon TL net kar)

Sektörü destekleyen ortam devam ediyor. Bileşik zam çerçevesi ile birlikte TTB, Ocak ayı itibariyle %16,5 zam yaparken Temmuz'da da ilave bekliyoruz. 10 Aralık 2025 itibariyle SUT fiyat listesine de %30 zam yapıldığını hatırlatmakta fayda var. Bu zamların etkileşimi 30-90 gün içerisinde 1.çeyrek finansallarına yansımalarını görüyoruz.

Gelir büyüme tarafında sorun yok. Şirket, ilk çeyrekte %3 büyüme ile 969 milyon TL gelir elde ederken sakin sezonda dahil tüm kompozisyondan yararlanmayı başardı. İlaveten maliyetlerin girişi olan çeyrekte esas faaliyet karı %90 artışla 264 milyon TL, FAVÖK ise %8 artışla 350 milyon TL oldu. Marj tarafında 182 baz puan artışla %36,13 olurken %35 üzeri kalıcılığını önemsemeyi sürdüreceğiz. Ertelenmiş vergi gideri ve azalan net parasal kazanca rağmen 73 milyon TL aşağıda net karda kalınmaya devam edildi. Daha reel bir karlılık aşağıda oluşmuş oldu.

Borçluluk azaldı ve SNA pozitifleşmeye devam ediyor. Şirket artık bu çeyrek itibariyle net nakde geçerek 544 milyon TL net nakitte faaliyetlerini sürdürüyor. SNA ise geçen sene 1,1 milyar TL pozitifken bu çeyrek itibariyle 2,1 milyar TL'ye yükseldi. Önümüzdeki dönemde yoğun kullanımlar için avantaj kazanılmış oldu.

Yatırımlarda ince eleyip sık dokuma sürüyor. Öncelikle gayrimenkulden başlayarak en son sağlık kompleksinde bitecek süreçte acaba ilave bir yabancı çerçeve eklenip eklenmeyeceğini takip ediyoruz. Gerçekleşmesi durumunda bambaşka bir hikaye ortaya çıkabilir. Modelimizde yer almıyor.

TNZTP nezdinde finansalları olumlu bulmakla birlikte orta ve uzun vadede çok daha güçlü finansallar takip ediyor olacağız. 44 TL hedef fiyat ile AL tavsiyesini sürdürmekle birlikte süreçleri yakından izleyerek gerekli hakkımızı saklı tutuyoruz.

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Kısıklı Mah. Seher Yeli Sokak Dış Kapı No: 4 İç Kapı No: 2 Üsküdar / İstanbul