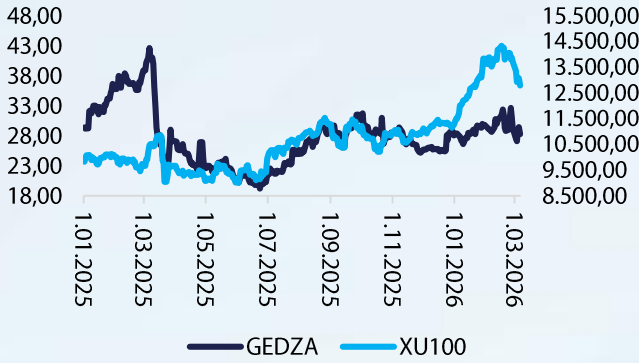


Son Fiyat	28,30
Piyasa Değeri (mln TL)	1.320
Piyasa Değeri (mln \$)	30
HEDEF FİYAT	56,60
TAVSİYE	AL
POTANSİYEL	100,00%
F/K	80,73
FD/FAVÖK	3,59
PD/DD	1,23
Hisse Sayısı (mln lot)	47
FDPO (%)	52,71
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	34



ORTAKLIK YAPISI	%
Gediz Madencilik	39,45
Diğer	60,55

GEDZA	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	-3,94	-1,26	-33,60
Getiri (\$)	-3,98	-2,29	-45,01
Getiri (XU100-Rölatif)	-1,75	4,14	-55,91

Çeyreklik	2025/09	2025/12
Yıllık	2024/12	2025/12
Brüt Kar Marjı (Y%)	-11,38	39,59
Brüt Kar Marjı (Ç%)	22,40	33,85
FAVÖK Marjı (Y%)	10,11	27,92
FAVÖK Marjı (Ç%)	31,14	33,58
Net Kar Marjı (Y%)	0,93	1,53
Net Kar Marjı (Ç%)	6,50	-8,12
Net Borç (mln TL)	-110,84	-249,62
İşletme Sermayesi (mln TL)	411,46	364,52
Cari Oran	4,95	3,88
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	-94,60	-32,62
Net Finansman Gideri/Satışlar	1,06	5,38
Brüt Kar Büyüme (Y%)	17,63	0,00
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	0,00	0,00
FAVÖK Büyüme (Y%)	-65,79	212,69
FAVÖK Büyüme (Ç%)	20,83	0,00
Net Kar Büyüme (Y%)	-91,90	87,22
Net Kar Büyüme (Ç%)	-19,86	0,00

Gediz Ambalaj – 56,6 TL – AL – Olumlu

Zayıf sektörün en güçlü sonuçlarından biri

Gediz Ambalaj, 2025 4.çeyrekte 245 milyon TL hasılat, 85 milyon TL FAVÖK ve 7 milyon TL net kar ile beklentilerimize paralel güçlü sonuçlar paylaştı. (Piyasa Beklentisi: Yok/Pusula Yatırım:188 milyon TL hasılat, 47 milyon TL FAVÖK, 10 milyon TL net kar)

Sektörde zayıf sonuçlar izleniyor. TÜRKBEŞD verilerine göre üretim 2025 yılında %9 düşüşle 29.063.695 adet olurken iç satışlar %3 daralma ile 9.918.446 adet; ihracat ise %10 düşüşle 20.186.718 seviyesine geriledi. Özellikle zayıf çerçeve bakımından ihracat 2017 seviyelerine gerilerken iç satışlarda zorlu koşulların devam ettiğini takip ediyoruz. Bir süre daha zorlu koşulların devamını bekliyoruz. 2026 yılının verimlilik yılı olmasının ardından 2027 ve sonrasında toparlanma çerçevesini takip ediyor olacağız.

Sektördeki zorluk düşüş kapasite kullanım oranlarına neden oldu. Üstte belirttiğimiz zorlu çerçeve ile şirketin 6.426 ton/yıl levha; 5.458 ton/yıl alüminyum karton levha işletme kapasitesine rağmen 2025 yılında şirket 2.096 ton üretim; 2.151 ton satış gerçekleştirmiş olup kapasite kullanım oranları sektörün çerçevesinde düşük seyretti. İştirak Gediz Plastik özelinde ise 2.897 ton üretim; 2.868 ton satış gerçekleştirilmiştir. Bu düşük kapasite kullanım oranlarına rağmen şirket gelirlerini iyi yönetmeyi başarmıştır.

Şirketin gelir yönetim becerisi etkili oldu. Detaylandırmak gerekirse 2025 yılında %13 artışla 1,07 milyar TL; 4. çeyrekte %30,07 artışla 245 milyon TL ciro elde edildi. Yıl boyunca cironun 665 milyon TL'si Gediz Ambalaj, 320 milyon TL'si Gediz Plastik ve 12 milyon TL'si ise Gediz İnşaat'tan elde edilmiştir. Şirketin konservatif senaryoda yüksek tek haneli büyümesini tahmin ettiğimiz ortamda 2025 yılını %13 ciro büyümesi ile kapatmasını pozitif karşılıyoruz.

Maliyet yönetim becerisi açıkça etkili oluyor. Yıl boyu artarak enflasyon üzeri yansımaları neden olan maliyetleri şirket maliyet yönetim becerisi ile doğrudan fiyatlara yansıtması odağıyla birlikte geçtiğimiz yıl brüt zararda olan şirket 2025 yılında %101 artışla 361,2 milyon TL; 4. çeyrekte 34 milyon TL negatiften 99,6 milyon TL seviyesine yükseldi. Marj tarafında 1980 baz puan artışla %33,85 seviyesinde gerçekleşerek beklentilerimizin üzerinde kaldı. 2026 yılı ve sonrasında %30 üzeri kalıcılığı takip ediyor olacağız. Operasyonel karlılık tarafında 2025 yılında FAVÖK %213 artışla 298 milyon TL; 4. çeyrekte 82 milyon TL negatiften 85 milyon TL pozitive dönmeyi başardı. Marj tarafında 1781 baz puan artışla %27,92 olurken bileşik hedefimizin üst bandında seyrediyor. %25 üzeri kalıcılık takip ediyor olacağız.

GEDZA nezdinde finansalları açıkça olumlu buluyoruz. Beklentilerimize paralel olan ancak modelleme çerçevesinde güçlü marjlara sahip finansallar önümüzdeki dönemleri ayrıştırmasını bekleriz. 56,6 TL hedef fiyat ile AL tavsiyemizi sürdürüyoruz. Önümüzdeki dönemde pozitif ayrışmanın devamını bekliyoruz.

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 ve 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

Fulya Mah. Büyükdere Cad. Torun Center No:74 A/53 34394
Şişli/İstanbul