Hisse Senedi / Büyük Şirket / Perakande - Ticaret

Şok Marketler

06/11/2026

2026 3.Ç Mali Tablo Analizi

AL

Yükselme Potansiyeli 83%

Gerçekleşen Rakamlar ve Tahminler

TMS 29 Hariç

Temel kârlılıkta belirgin iyileşme. Hasılat nominal bazda yıllık %32,5 artışla 91,3 milyar TL'ye ulaştı. FAVÖK geçen yılın aynı dönemindeki 4.218 milyon TL'den 7.200 milyon TL'ye yükseldi, FAVÖK marjı %6,1'den %7,9'a çıktı. Vadeli alım faizi ve TFRS 16 etkisi hariç düzeltilmiş FAVÖK ise 3Ç25'teki 1.842 milyon TL'ye karşılık 3.506 milyon TL oldu ve marj %2,7'den %3,8'e yükseldi. Net kâr 3Ç25'teki 622 milyon TL'ye karşılık 1.997 milyon TL'ye ulaştı.

TMS 29 Dahil

Düşük vergi giderinin etkisiyle net kâr piyasa beklentisinin hafif üzerinde. Şok Marketler 3Ç25'teki 343 milyon TL'ye karşılık 989 milyon TL net kâr açıkladı; bu rakam piyasa beklentisinin %2,4 üzerinde. Net parasal pozisyon kazancının 4.269 milyon TL'den 3.559 milyon TL'ye gerilemesine rağmen vergi öncesi kâr 1.237 milyon TL'den 1.335 milyon TL'ye yükseldi. Faiz gelirleri 968 milyon TL'den 1.584 milyon TL'ye çıktı ve 1.288 milyon TL'lik POS nakit tahsilat giderinin üzerinde gerçekleşti (3Ç25: 1.309 milyon TL). Net kârdaki yıllık iyileşmenin ana kaynağı ise vergi giderinin 894 milyon TL'den 345 milyon TL'ye gerilemesi oldu.

Çeyrekte Öne Çıkanlar

Müşteri trafiğindeki zayıflamayla ciro büyümesi yavaşladı. Şok Marketler piyasa beklentisinin %1,0 altında 93.007 milyon TL hasılat açıkladı; bu reel olarak yıllık %1,2 büyümeye karşılık geliyor. Benzer mağaza bazında mağaza başına günlük satışlar reel olarak yıllık %0,4 geriledi. Günlük sepet tutarı %4,8 artarken mağaza başına günlük müşteri sayısı %5,0 düştü. Mağaza sayısı 9A26'da 125 net açılışla 11.199'a ulaştı.

Brüt kâr marjında genişleme. Brüt kâr yıllık %5,5 artışla 20,7 milyar TL'ye yükselirken brüt kâr marjı yıllık 0,9 puan genişleyerek %22,2 oldu. FAVÖK piyasa beklentisinin %3,4 üzerinde 4.827 milyon TL ile yıllık %20,2 arttı. FAVÖK marjı yıllık 0,8 puan iyileşerek %5,2'ye çıktı. Bu iyileşmenin ağırlıklı olarak olumlu ürün karması, TMS 29 kaynaklı stok düzeltmelerinin etkisinin azalması, daha düşük fire oranları ve promosyon verimliliğindeki artıştan kaynaklandığını düşünüyoruz. Amortisman hariç faaliyet giderleri yıllık %1,7 artarken faaliyet giderlerinin satışlara oranı geçen yılki %16,9'a karşılık %17,0 ile yatay kaldı.

Net nakit pozisyonu güçlenmeye devam etti. Serbest nakit akışı 3Ç26'da geçen yılki 4,4 milyar TL'ye karşılık 4,1 milyar TL oldu. TFRS 16 kira yükümlülükleri hariç net nakit 2Ç26 sonundaki 18,2 milyar TL'den 19,1 milyar TL'ye yükseldi; bu yıllık %27 artışa karşılık geliyor. Net nakit döngüsü 9A25'teki -20 günden 9A26'da -24 güne iyileşti. Net işletme sermayesinin son 12 aylık satışlara oranı geçen yılki -%4,5'e karşılık -%5,4 oldu. Yatırım harcamalarının satışlara oranı 3Ç26'da %1,8 oldu.

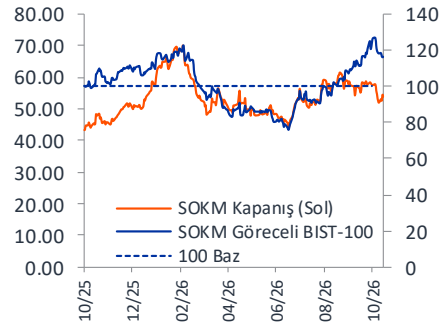
Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	53.75
12 Aylık Hedef Fiyat*	98.19
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	96.27
Piyasa Değeri (mn)	31,889
Halka Açık PD (mn)	16,359
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	324.7
Hisse sayısı (Adet mn)	593
Takas Saklama Oranı (%)	51
Yabancı Oranı (%)	37

*Güncelleme tarihi: 24/04/2026

Çarpanlar ($)	2026	2027	2028
F/K	10.1	10.3	4.4
PD/DD	0.7	0.6	0.6
FD/FAVÖK	1.5	1.3	1.3

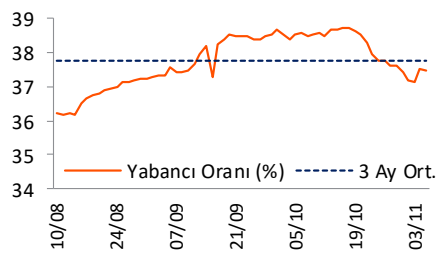
Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	-4.9	5.3	19.3
ABD $	-6.6	-9.7	0.4
BIST-100 Relatif	4.5	4.6	15.5

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



3 Aylık Fiyat Aralığı (₺)	51.10	61.40

Yabancı Oranı (%)	Cari (%)	37.49



Ezgi Akalan Demirak
eakalan@isyatirim.com.tr
+90 212 350 25 86

Lütfen son sayfada yer alan yasal uyarıya bakınız

Değerleme Üzerindeki Etki ve Görünüm

2026 Beklentileri: Şok Marketler 2026 beklentilerini korudu. Şirket TMS 29 dahil reel olarak %5,0 (+/-%1,0) ciro büyümesi ve %3,0 (+/-0,5 puan) FAVÖK marjı hedefliyor; yatırım harcamalarının satışlara oranının %2,0 civarında olması bekleniyor.

Yorum: Müşteri trafiği çeyreğin zayıf kalan tarafı olsa da sonuçların 2Y26 için beklediğimiz temel kârlılıktaki iyileşmeyi teyit ettiğini düşünüyoruz; marj genişlemesi hem enflasyon muhasebesi dahil hem de hariç rakamlarda görülüyor. Büyüyen nakit pozisyonundan elde edilen faiz gelirleri artık net kârı belirgin şekilde destekliyor. Net nakit pozisyonu piyasa değerinin yaklaşık %60'ına karşılık geliyor ve bu desteğin önümüzdeki çeyreklerde de süreceğini bekliyoruz. Sonuçları olumlu değerlendiriyor ve olumlu bir piyasa tepkisi bekliyoruz. Hisse 2026T 1.7x düzeltilmiş FD/FAVÖK (TMS 29 ve TFRS 16 hariç) çarpanıyla işlem görüyor.

.

Tablo 1: Özet Finansallar

TL mn · UMS 29	Çeyreksel					9 aylık			3Ç26 Tahminleri			
	3Ç26	3Ç25	Y/Y	2Ç26	Ç/Ç	9A26	9A25	Y/Y	İş Yat.	Sapma	Piyasa*	Sapma
Ciro	**93,007**	**91,945**	**+%1**	**90,905**	**+%2**	**270,130**	**257,426**	**+%5**	**93,323**	-%0.3	**93,923**	-%1.0
Brüt Kar	20,661	19,584	+%5	17,141	+%21	54,939	51,609	+%6				
Brüt Kar Marjı	*%22.2*	*%21.3*	*+0.9 ppt*	*%18.9*	*+3.4 ppt*	*%20.3*	*%20.0*	*+0.3 ppt*				
Faaliyet Giderleri	-19,790	-19,884	%0	-20,123	-%2	-59,972	-57,610	+%4				
Faaliyet Gideri/Ciro	*-%21.3*	*-%21.6*	*+0.3 ppt*	*-%22.1*	*+0.9 ppt*	*-%22.2*	*-%22.4*	*+0.2 ppt*				
Faaliyet Karı[1]	871	-300	a.d.	-2,982	a.d.	-5,033	-6,001	-%16				
Amortisman	3,955	4,316	-%8	3,951	%0	11,345	10,990	+%3				
FAVÖK[2]	**4,827**	**4,016**	**+%20**	**970**	**+%398**	**6,312**	**4,989**	**+%27**	**4,759**	+%1.4	**4,670**	+%3.4
FAVÖK Marjı	*%5.2*	*%4.4*	*+0.8 ppt*	*%1.1*	*+4.1 ppt*	*%2.3*	*%1.9*	*+0.4 ppt*	*%5.1*	*+0.1 ppt*	*%5.0*	*+0.2 ppt*
Finansman Gelir (Gider), net	-2,821	-2,701	+%4	-2,646	+%7	-8,022	-7,615	+%5				
Parasal Kazanç (Kayıp)	3,559	4,269	-%17	4,372	-%19	13,751	13,543	+%2				
VÖK	1,335	1,237	+%8	-774	a.d.	157	-72	a.d.				
VÖK Marjı	*%1.4*	*%1.3*	*+0.1 ppt*	*-%0.9*	*+2.3 ppt*	*%0.1*	*-%0.0*	*+0.1 ppt*				
Vergi Gelir (Gider)	-345	-894	-%61	179	a.d.	-594	-594	%0				
Net Kar	**989**	**343**	**+%188**	**-595**	**a.d.**	**-437**	**-665**	**-%34**	**1,056**	-%6.3	**966**	+%2.4
Ana Ortaklık Net Karı	989	343	+%188	-595	a.d.	-437	-665	-%34	1,056	-%6.3	966	+%2.4
Net Kar Marjı	*%1.1*	*%0.4*	*+0.7 ppt*	*-%0.7*	*+1.7 ppt*	*-%0.2*	*-%0.3*	*+0.1 ppt*	*%1.1*	*-0.1 ppt*	*%1.0*	*0.0 ppt*

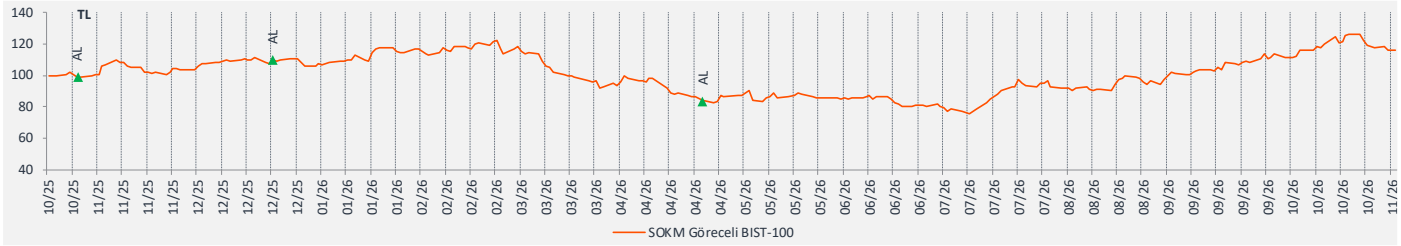
[1] Faaliyet karı = Brüt kar – satış, genel yönetim ve Ar-Ge giderleri; diğer faaliyet gelir/giderlerini içermez. [2] FAVÖK = Faaliyet karı + amortisman/itfa.

Kaynak: Şirket, İş Yatırım

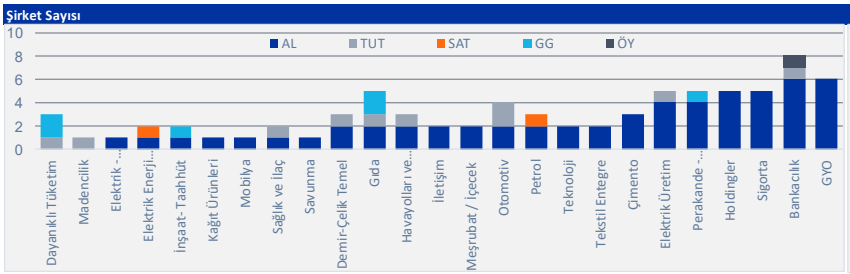
* Piyasa tahmini: Rasyonet Research Turkey 3Ç26 Kâr Anketi medyanı (10 kurum). İş Yatırım tahmini aynı ankete ait. Net kâr tahminleri ana ortaklık bazında.

Şok Marketler

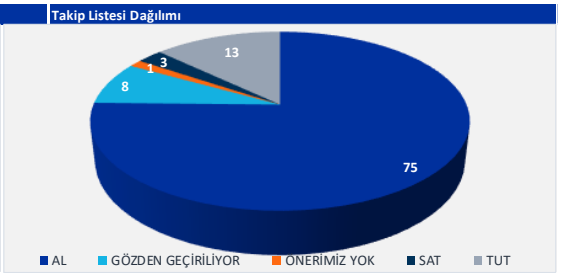
Göreceli Getiri / Öneriler



Şirket Sayısı



Takip Listesi Dağılımı



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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 tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.
Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.
Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.