

Operasyonel istikrar, iyileşen işletme sermayesi

Şok Marketler, 2Ç26'da 86,11 milyar TL hasılat, 918,37 milyon TL FAVÖK ve 563,82 milyon TL net zarar ile **beklentilerimiz dahilinde hasılat ve FAVÖK, beklentilerimizin üzerinde net zarar açıkladı.**

Hasılattaki istikrarlı yükseliş sürüyor.

Şok Marketler, 2Ç26'da 56 yeni mağaza açarak mağaza sayısını 11.175'a çıkardı. Mağaza başına düşen günlük müşteri sayısı 2Ç25'e kıyasla %0,30 azalırken, mağaza başına düşen günlük ortalama sepet tutarı ise %5,4 artarak mağaza başına düşen günlük ortalama satış tutarının %5,1 artmasına sebep oldu. Yeni açılan mağazaların da katkısıyla, şirketin toplam satışları 2Ç26'da, 2Ç25'e kıyasla %6,62 artarak 86,11 milyar TL'ye ulaştı. Satışları oluşturan hemen hemen tüm kalemlerde gözlenen istikrarlı artış, hasılat tarafında güçlü bir görünüm ortaya koyarken, şirketin %5 (±%) aralığındaki reel hasılat büyüme hedefinin de üzerinde performans sergilediğini görüyoruz.

Net nakit döngüsü toparlanıyor.

Perakende sektörü açısından önemli göstergelerden biri olan net nakit döngüsünün yılın ikinci çeyreğinde 1Ç26'ya kıyasla 9 gün, yıllık bazda 6 gün iyileşerek -25 gün seviyesine gerilemiş olmasını oldukça olumlu buluyoruz. Net nakit döngüsünün -20 gün eşiğinin altında kalıcı olup olamayacağı, Şok Marketler'in nakit yönetimi ve işletme sermayesi performansı açısından kritik öneme sahip. Bu alandaki gelişimin yakından takip edilmesi gerektiğini düşünüyoruz.

Kâr marjları dirençli seyrini koruyor.

Satış gelirlerindeki büyüme ivmesinin maliyet artış hızını aşması, kârlılık tarafını pozitif etkilese de brüt kâr marjı 2Ç25'e kıyasla 0,46 puan azalarak %19,88 seviyesine geriledi. Artan pazarlama, satış ve dağıtım giderleri ise marj genişlemesini sınırladı. Buna rağmen şirket, bu çeyrekte de anlamlı düzeyde FAVÖK yaratımı gerçekleştirdi. FAVÖK marjı 2Ç25'e kıyasla 0,02 puan düşüşle %1,07 seviyesine geriledi. Esas faaliyet dışı finansal giderler, net parasal pozisyon kazancı ve ertelenmiş vergi gelirinin etkisiyle, 2Ç26'da 563,82 milyon TL net zarar oluştu.

SNA artarken, net nakit pozisyonuna geçildi.

Yılın ilk yarısında serbest nakit akışı (SNA), geçen yılın aynı dönemine göre %21,21 artarak 13,33 milyar TL'ye yükseldi. SNA/Satışlar oranı çeyreklik bazda %8,80, yılın ilk altı ayında kümülatif olarak ise %7,9 seviyesinde gerçekleşti. Güçlü nakit yaratımının desteğiyle şirket, uzun bir aranın ardından 397,62 milyon TL net nakit pozisyonuna geçerken, Net Borç/FAVÖK oranı da -0,04x seviyesine geriledi.

Stok yönetimindeki iyileşme likiditeyi destekliyor.

Stok devir hızı 1Ç26'daki 6,73 seviyesinden 2Ç26'da 7,48'e yükselirken, artan hasılatla rağmen stokların azalmasını stok yönetimi açısından olumlu değerlendiriyoruz. Stoklardaki gerilemenin etkisiyle cari oran 0,85'ten 0,80'e düşerken, likidite oranı 0,24'ten 0,28'e, nakit oranı ise 0,20'den 0,25'e yükseldi. Stokların daha hızlı nakde dönmesi ve nakit pozisyonundaki güçlenmeyle birlikte şirketin kısa vadeli likidite görünümünde iyileşme olduğunu görüyoruz.

Genel olarak bakıldığında sonuçları OLUMLU buluyoruz. Hasılat tarafındaki istikrarlı büyümenin devam etmesini, net nakit döngüsünün -25 güne gerilemesini ve serbest nakit akışındaki güçlü seyri sonuçların öne çıkan olumlu noktaları olarak değerlendiriyoruz. Artan nakit yaratımıyla birlikte şirketin uzun bir aranın ardından net nakit pozisyonuna geçmesini de finansal görünüm açısından önemli buluyoruz. Bununla birlikte, artan hasılatla rağmen stokların azalması ve stok devir hızının yükselmesi stok yönetimindeki verimlilik artışını kanıtlarken, cari orandaki gerilemeye karşın likidite ve nakit oranlarındaki yükseliş kısa vadeli likidite görünümündeki iyileşmeyi destekliyor. Kâr marjlarının ise artan faaliyet giderlerine rağmen büyük ölçüde korunmasını önemli buluyoruz. Bu doğrultuda, operasyonel taraftaki istikrarlı görünümün yanı sıra işletme sermayesi ve nakit yönetimindeki iyileşmeyle birlikte 2Ç26 sonuçlarının hisse performansı üzerinde olumlu yansımaları bekliyoruz.

Temel Veriler

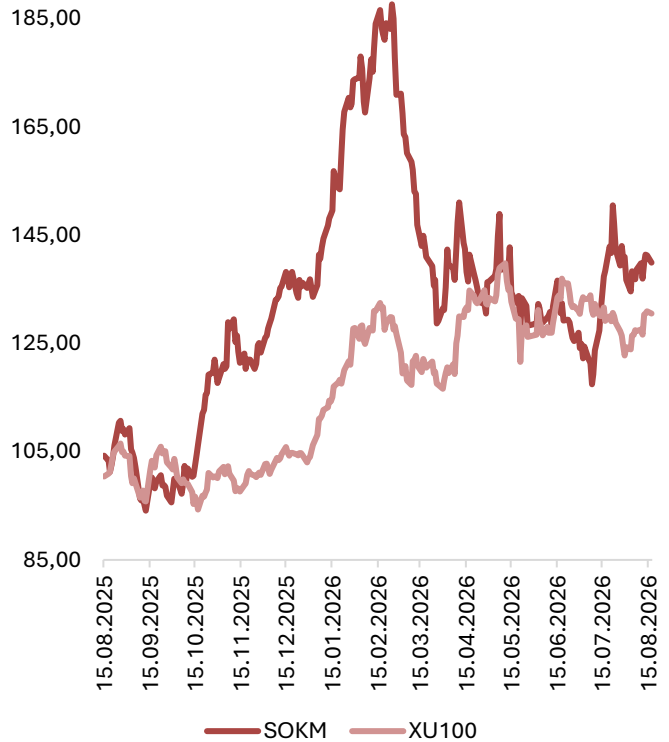
Son Fiyat (TL)	52,20
Piyasa Değeri (milyon TL)	30.970
Piyasa Değeri (milyon USD)	646,29
F/K	A.D.
FD/FAVOK	3,17
PD/DD	0,77
Hisse Sayısı (milyon lot)	593,29
Ort. İşlem Hacmi (milyon TL)	296

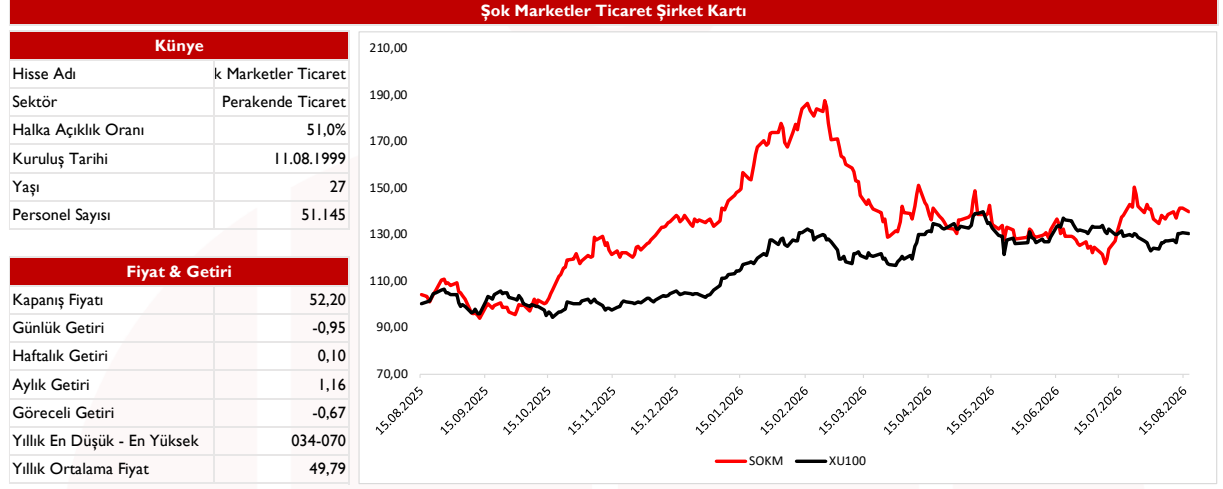
Fiyat Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay
BİST100'E GÖRE	-0,20	5,45	3,89
Nominal (TL)	1,16	4,09	34,26
Nominal (USD)	-0,44	-1,04	17,05

Pay Sahibi

	%
Turkish Retail Investments B.V.	24,27
Gözde GSYO A.Ş.	23,66
European Bank for RD	5,72
Diğer	46,35





Özet Bilanço					Özet Bilanço				
Kalemler	2026/06	2026/03	Değişim(%)		Items	2026/06	2026/03	2025/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	54.583	51.760	5,45		Net Satışlar	167.779	76.316	278.812	-39,82
Nakit ve Benzerleri	17.241	12.223	41,05		Yurt İçi Satışlar	0	0	0	a.d
Stoklar	35.089	37.394	-6,16		Yurt Dışı Satışlar	0	0	0	a.d
Ticari Alacaklar	496	487	1,96		Diğer Satışlar	0	0	0	a.d
Duran Varlıklar	69.551	64.016	8,65		Satışların Maliyeti	135.309	61.147	221.547	-38,93
Maddi Duran Varlıklar	27.160	24.282	11,85		İskontolar	0,00	0,00	0,00	a.d
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	14.048	13.031	7,80		İndirimler	0,00	1.035,94	3.941,97	a.d
Aktifler	124.134	115.777	7,22		Brüt Kar	32.470	15.169	57.265	-43,30
Kısa Vadeli Yükümlülükler	68.470	60.981	12,28		Faaliyet Giderleri	38.063	17.756	61.030	-37,63
Uzun Vadeli Yükümlülükler	15.618	16.664	-6,28		Esas Faaliyet Karı	-5.593	-2.587	-3.765	-116,20
Toplam Borç	84.088	77.644	8,30		Amortisman	7.000	3.044	11.534	130,00
Net Borç	-398	3.480	-111,43		FAVÖK	1.407	456	0	208,22
Sermaye	593	593	0,00		Vergi Öncesi Kar	-1.116	-358	78	-211,98
Özkaynaklar	40.045	38.132	5,02		Ana Ortaklık Net Ka	-1.351	-736	-1.928	-83,65
									29,93

Oran Analizi				F/K	
Oranlar	2026/06	2026/03	Değişim(%)		
Likidite					
Cari Oran	0,80	0,85	-0,05		
Likit Oran	0,27	0,22	0,05		
Değerleme					
F/K	0,00	0,00	0,00		
PD/DD	0,77	0,76	0,01		
FD/FAVOK	3,70	3,97	-0,27		
Karlılık					
Özsermaye Karlılığı	-3,72	-2,12	-1,60		
Aktif Karlılık	-1,26	-0,73	-0,53		
Brüt Kar Marjı	19,35	19,88	-0,52		
Net Kar Marjı	-0,81	-0,96	0,16		
FAVÖK Marjı	0,84	0,60	0,24		
Büyüme					
Net Kar Büyüme	0,00	0,00	0,00		
FAVÖK Büyüme	52,61	1.023,59	-970,98		
Özsermaye Büyüme	22,50	21,83	0,67		
Aktif Büyüme	38,26	36,80	1,46		
Faaliyet Etkinliği					
Stok Devir Hızı	6,38	6,56	-0,18		
Alacak Devir Hızı	657,01	704,50	-47,50		
Ticari Borç Devir Hızı	4,94	5,40	-0,46		

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

☎ +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