

Hedef Fiyat Güncellemesi

09 Eylül 2025

TACİRLER YATIRIM

Defansif İş Modeli, Agresif Hedefler

Güçlü 2Ç25 finansal sonuçlarının ardından TABGD için beklentilerimiz doğrultusunda tahminlerimizi güncelliyor, 12 aylık pay başına 241,00 TL (kar payı dağıtımı sonrası 236,20 TL) olan hedef fiyatımızı 290,00 TL'ye yükseltiyoruz ve AL tavsiyemizi sürdürüyoruz. 16 Nisan'da alım yönündeki önerimizle beraber araştırma kapsamına aldığımız TABGD, aradan geçen süreçte %28 getiri sağlarken BIST 100 endeksinin de %16,3 üzerinde performans sergiledi. Ayrıca brüt 3,50 TL kar payı dağıttı. Yeni hedef fiyatımız ise %37'lik bir getiri potansiyeline işaret ediyor. Değerlememizin ana katalizörleri olarak: i) Pazar kazanımı ve müşteri odaklı fiyatlandırma stratejisi, ii) Beklentilerde yukarı yönlü revizeler ve iii) Başarılı iş modeli ve lider konum yer almaktadır. Şirket, 2025 yılı tahminlerimize göre 17,2x F/K ve 5,3x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir.

Öne Çıkanlar

Pazar kazanımı ve müşteri odaklı fiyatlandırma stratejisi... TAB Gıda, verimli iş modeli, güvenilir ürün kalitesi ve uygun fiyatlı ürün alternatifleriyle tüketicilerin değişen talep dinamiklerine hızlı şekilde uyum sağlamaktadır. Pandemi sonrası kalıcı gıda enflasyonu ve azalan alım gücüne rağmen şirket, dinamik fiyatlandırma yaklaşımı ve geniş marka portföyü sayesinde operasyonel dayanıklılığını koruyarak pazarda güçlü konumunu sürdürmüştür. 2025 yılında %45-50 nominal ciro büyümesi hedefleyen TAB Gıda, fiziksel restoran ağını ve işlem hacmini artırırken, dijital siparişlerin toplam satışlardaki yüksek payı ve eve teslim hizmetlerindeki güçlü performansla da satış verimliliğini desteklemektedir. İndirim yerine paket menü kampanyaları ve ek satış stratejilerine odaklanması, sepet büyüklüğünü artırırken müşteri trafiğini dengeli şekilde korumasını sağlamaktadır. Yükselen enflasyon ortamında uygun fiyatlı hızlı servis restoranlarının öne çıktığı görülürken, TAB Gıda güçlü marka güveni, AVM'lerdeki yoğun restoran ağı ve genç nüfusun artan talebi sayesinde hem pazar kazanımını hem de müşteri bağlılığını güçlendirmektedir.

TABGD

AL

Hedef fiyat 290.00 TL
Getiri potansiyeli %37

Pay bilgileri

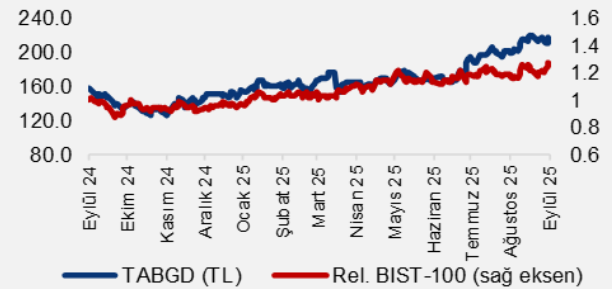
Pay Kodu	TABGD TI
Pay fiyatı (08.09.2025)	211.40
Pay fiyatı aralığı (52 haftalık)	126.1 / 218.9
Piyasa Değeri (TL mn - mn USD)	55,237 - 1,341
Pay adedi (mn) & halka açıklık oranı	261.3 - 20%
Yabancı Takas Oranı	25.2%
Pazar	Yıldız Pazar
Sektör	Hızlı Tüketim Restoranları

Ortalama işlem hacmi	1 Ay	3 Ay	12 Ay
miloyon ABD doları	4.4	4.0	4.2

Fiyat performansı	1 Ay	3 Ay	YBB
TL	5%	26%	44%
USD	3%	19%	23%
BIST-100'e göre performans	10%	14%	35%

Tahminler (TL mn)	2023	2024	2025T
Net satışlar	28,858	32,009	47,681
FAVÖK	6,112	6,865	9,575
Net kâr	3,549	1,912	3,209

Değerleme	2023	2024	2025T
F/K	15.6x	28.9x	17.2x
F/DD	4.2x	3.0x	2.7x
FD/FAVÖK	8.2x	7.3x	5.3x



Serhan Yenigün

+90 212 355 2622

serhan.yenigun@tacirler.com.tr

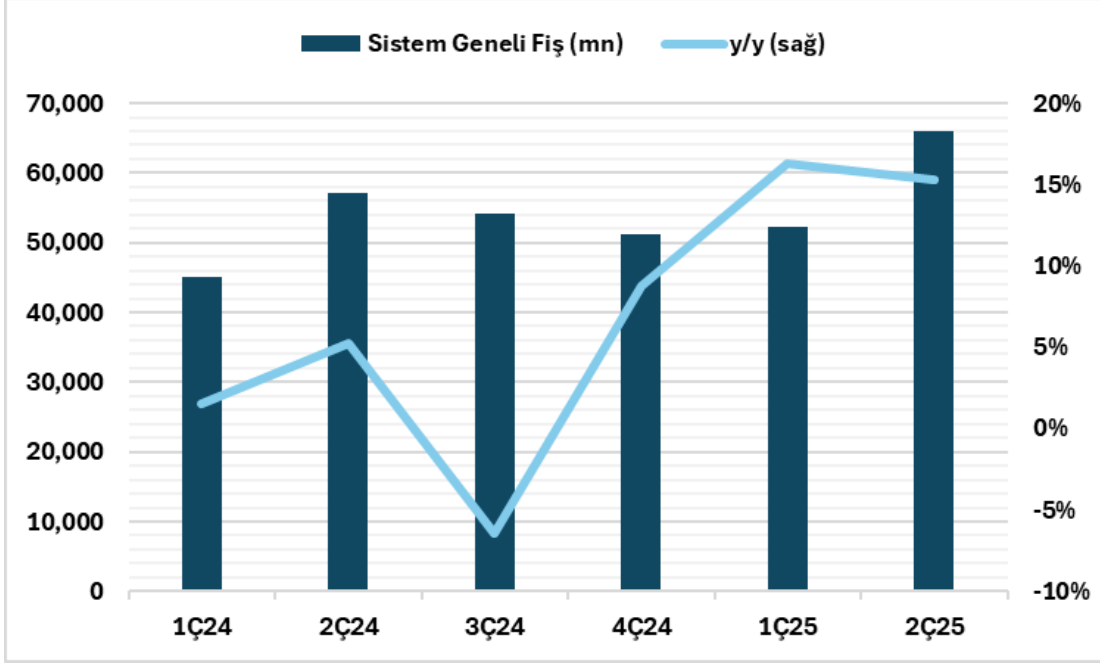
Ali Berk Coşkuntuna

+90 212 355 2602

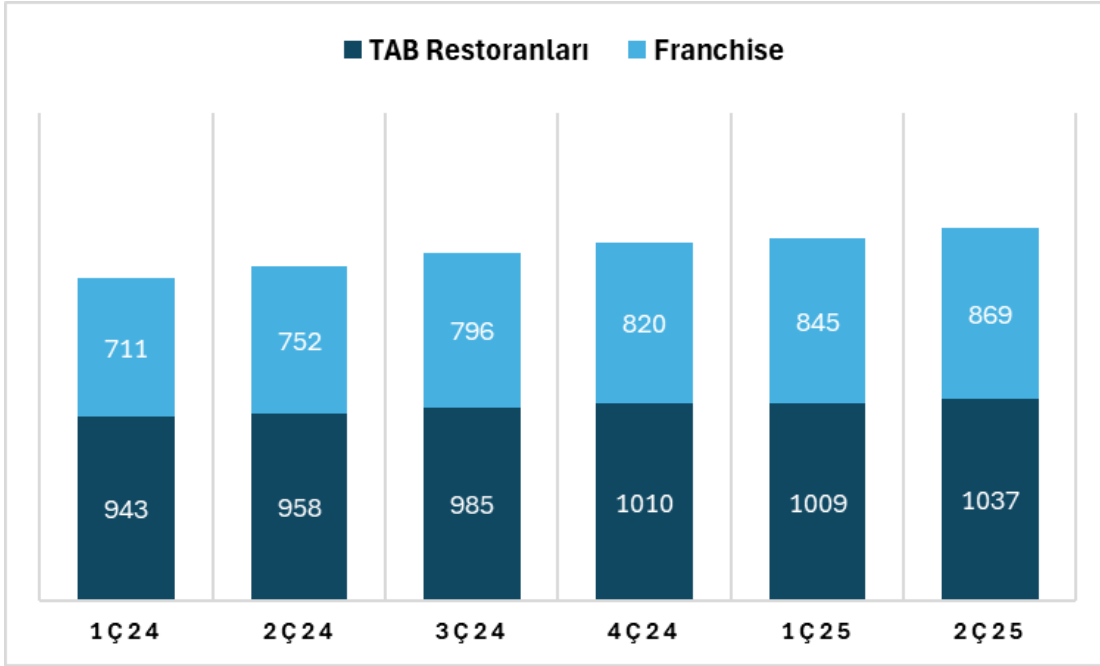
berk.coskuntuna@tacirler.com.tr

Beklentilerde yukarı yönlü revizeler... TAB Gıda'nın 2025 yılına yönelik beklentilerinde yapılan yukarı yönlü güncellemeler, şirketin operasyonel gücünü ve büyüme potansiyelini net şekilde ortaya koymaktadır. Enflasyon muhasebesi içermeyen verilere göre hasılat artış beklentisi %40'ın üzerinden %45-50 aralığına yükseltilirken, düzeltilmiş FAVÖK tahmini 8,0-8,2 milyar TL'den 8,2-8,4 milyar TL'ye çıkarılmıştır. Ayrıca, yıl başında 180 olarak öngörülen yeni restoran açılışı hedefi de 250-300 seviyesine revize edilmiştir. Burger King, Popeyes, Arby's, Sbarro, Subway gibi küresel markalar ile Usta Pideci ve Usta Dönerci gibi yerli markaları bünyesinde bulunduran TAB Gıda, 2025 ikinci çeyrek itibarıyla işlettiği 1.906 restoranla hızlı servis restoran sektöründe açık ara lider konumunu sürdürmektedir. Franchise modelinin artan payı, self-servis kioskun yaygınlaşması ve lokasyon bazlı kampanya stratejileri, verimlilik ve sepet büyüklüğünü desteklemekte; bu sayede marjların uzun vadede güçlü seyretmesi ve elde edilen nakit akışının yeni yatırımları finanse etmesi beklenmektedir. Bu güncellemeler, sadece kısa vadeli beklentilerin değil, aynı zamanda orta-uzun vadeli büyüme hikâyesinin de yukarı yönlü güçlendiğini göstermektedir.

Başarılı iş modeli ve lider konum... TAB Gıda, güçlü marka portföyü ve ölçek ekonomisinin yarattığı avantajlarla Türkiye hızlı servis restoran sektöründe açık ara lider konumunu korumaktadır. Burger King, Popeyes, Arby's, Sbarro, Subway gibi küresel markaların yanı sıra Usta Dönerci ve Usta Pideci gibi yerel markalarıyla toplam 1.906 restoran işleten şirket, hem doğrudan sahip olduğu restoranlarla hem de hızla büyüyen franchise modeliyle genişlemektedir. Yatırımcılara sunduğu iki farklı franchise modeli sayesinde büyümesini tabana yaymayı hedefleyen TAB Gıda, ilk modelde düşük-orta seviyelerde komisyon alırken tüm operasyonel yatırımı franchise sahiplerinin üstlenmesini sağlamakta; ikinci modelde ise yatırımı kendisi üstlenip yatırımcılardan %20-35 arasında değişen bir komisyon almaktadır. Bu esnek yapı hem yatırımcı iştahını artırmakta hem de şirketin sermaye yükünü dengeleyerek ölçeklenebilir büyümeyi desteklemektedir. Tarımsal üretimden lojistiğe, teknoloji ve dijital çözümlere kadar tüm değer zincirine yayılan dikey entegre yapısı ise maliyet avantajı, operasyonel verimlilik ve tedarik güvenliği yaratmaktadır. Atakey Patates ve Ata Teknoloji Platformları gibi iştirakler, süreçlerin standardizasyonunu, veri odaklı yönetimi ve operasyonel sürekliliği güçlendirirken; halka arzdan elde edilen kaynakların borçluluğu azaltacak şekilde kullanılması, şirketin finansal yapısını sağlamlaştırmaktadır. Rakiplerin zorlandığı bir dönemde, özellikle Popeyes markasıyla KFC'den gelen müşteri talebini güçlü şekilde karşılayan TAB Gıda, etkin iş modeli ve liderlik konumunu orta-uzun vadede daha da pekiştirmektedir.



Kaynak: TAB Gıda, Tacirler Yatırım Araştırma



Kaynak: TAB Gıda, Tacirler Yatırım Araştırma

TABGD – Projeksiyonlar

Bilanço	2023	2024	2025T
Nakit ve benzerleri	5,360	4,924	9,023
Ticari alacaklar	887	1,657	2,613
Stoklar	383	459	644
Maddi duran varlıklar	7,895	11,265	11,803
Diğer duran varlıklar	6,044	7,996	11,244
Toplam varlıklar	20,568	28,417	35,327
Kısa vadeli borçlanmalar	1,069	1,640	2,580
Ticari borçlar	2,034	2,290	3,329
Uzun vadeli borçlanmalar	1,824	2,640	3,718
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	2,489	3,362	4,919
Uzun vadeli yükümlülükler	4,314	6,002	8,637
Özkaynaklar	13,151	18,485	20,779
Ödenmiş sermaye	261	261	261
Toplam kaynaklar	20,568	28,417	35,327
Net borç	-2,466	-2,759	-2,724
Net işletme sermayesi	-764	-174	-72

Oranlar			
Karlılık			
Özkaynak kârlılığı	%43.3	%12.1	%16.3
Net kâr	%12.3	%6.0	%6.7
Aktif devri	1.8x	1.3x	1.5x
Kaldıraç	1.9x	1.5x	1.6x
Aktif kârlılığı	%22.3	%7.8	%10.1
Kaldıraç			
Finansal borç/toplam varlıklar	%14	%15	%18
Net borç/özsermaye	-0.19	-0.15	-0.13
Net borç/FAVÖK	-0.40	-0.40	-0.28

Hisse başına (TL)			
Net kâr	13.58	7.32	12.28
Özkaynak	50.33	70.74	79.53
Temettü	0.00	0.56	3.50

Gelir tablosu	2023	2024	2025T
Net satışlar	28,858	32,009	47,681
Brüt kâr	4,901	5,530	8,480
Faaliyet giderleri	-2,317	-2,622	-3,923
Esas faaliyet kârı	2,584	2,908	4,557
FAVÖK	6,112	6,865	9,575
Net diğer gelir	-130	-87	-260
Net finansman geliri	871	-1,890	-1,673
Vergi öncesi kâr	3,911	2,877	4,311
Vergi gideri	-362	-966	-1,102
Net kâr	3,549	1,912	3,209

Nakit akış tablosu			
FAVÖK	6,112	6,865	9,575
Vergi gideri	-362	-966	-1,102
Yatırımlar	-2,053	-3,118	-4,494
İşletme sermayesi değişimi	-1,075	590	102
Serbest nakit akışı	4,772	2,191	3,877

Büyüme ve marjlar			
Net satışlar	%74	%11	%49
FAVÖK	%167	%12	%39
Net kâr	%91	-%46	%68
Brüt marj	%17.0	%17.3	%17.8
Esas faaliyet kâr marjı	%9.0	%9.1	%9.6
FAVÖK marjı	%21.2	%21.4	%20.1
Net marj	%12.3	%6.0	%6.7
Serbest nakit akışı marjı	%16.5	%6.8	%8.1

Değerleme			
F/K	15.6x	28.9x	17.2x
F/DD	4.2x	3.0x	2.7x
FD/FAVOK	8.2x	7.3x	5.3x

Kaynak: Tacirler Yatırım Araştırma

* Bütün rakamlar milyon TL olarak ifade edilmiştir.

Yatırım Merkezlerimiz

Genel Müdürlük

Nispetiye Cad. B-3 Blok Kat: 9 Akmerkez Etiler - İSTANBUL
0 212 355 46 46

Adana	Cemal Paşa Mah. Gazipaşa Bul. Cemal Uğurlu Apt. Kat: 1 D: 4	(0 322) 457 77 55
Akatlar İrtibat Bürosu	Esentepe Mahallesi Büyükdere Caddesi Levent N199 İç Kapı N16 Şişli - İstanbul	(0 212) 355 46 46
Alsancak	Şehit Nevres Bulvarı Eczacıbaşı Apartmanı No: 7 Kat: 2 Daire: 5 Pasaport Alsancak - Konak	(0 232) 241 24 50
Ankara	Remzi Oğuz Arık Mah. Tunalı Hilmi Cad. Yaprak Apt. No: 94 Kat: 2 D: 9 Kavaklıdere Çankaya	(0 312) 435 18 36
Antalya	Şirinyalı Mah. İsmet Gökşen Cad. Özden Apt. No:82/6 Muratpaşa	(0 242) 248 45 20
Bakırköy	İstanbul Cad. Bakırköy İş Merkezi No: 6 Kat: 4 D: 14 Bakırköy	(0 212) 570 52 59
Bodrum	Konacık Mahallesi, Atatürk Bulvarı, Arbor-Abdullah Ünal Çabuk İş Merkezi No: 285/1-A6 Bodrum	(0 212) 355 46 46
Bursa	Konak Mah. Barış (120) Sokak , Ofis Artı Binası, Dış kapı No:3 Daire:33 Nilüfer-BURSA	(0 224) 225 64 10
Çankaya	Çankaya Mahallesi Cinnah Caddesi Cinnah Apartmanı No: 55 D: 7-8 Çankaya / ANKARA	(0 212) 355 46 46
Çukurambar	Kızılırmak Mah.Ufuk Üniversitesi Cad. Next Level Loft Ofis No: 4/65 Kat: 24 Söğütözü Çankaya	(0 312) 909 87 70
Denizli	Urhan İş Merkezi 2. Ticari Yol Daire 26 Kat: 6 Bayramyeri	(0 258) 265 87 85
Erenköy	Bağdat Cad. Çubukçu Apt. No: 333 Kat: 2 D: 4 Kadıköy	(0 216) 348 82 82
Gaziantep	İncilipinar Mah. Gazimuhtarpaşa Bul. Kepkepzade Park İş Merkezi B Blok No: 18 Kat: 1 D: 5	(0 342) 232 35 35
Girne	Ziya Rızık Cad. Şehit Necati Gürkaya Sok. Kat: 1 D: 1 Gime - KKTC	(0 392) 815 14 55-0533 889 15 51
İzmir	Kültür Mahallesi, Cumhuriyet Bulvarı No:137 Cumhuriyet Apt. K:5 D:12 Konak – İzmir	(0 232) 445 01 61
İzmit	Hürriyet Cad. Kaya İşhanı No: 39/5 İzmit	(0 262) 323 11 33
İzmit İrtibat Bürosu	Ömerağa Mah. Alemdar Cad. İ. Kolaylı Apt. No: 8 Kat: 2 İzmit	(0 262) 260 01 01
Karadeniz Ereğli	Bağlık Mahallesi Karanfil Sokak No:16/A Karadeniz Ereğli – Zonguldak	(0 372) 316 40 50
Karşıyaka	Yalı Mahallesi Ahmet Kemal Baysak Bulvarı No:42 D:11	(0 232) 241 19 24
Kartal	Üsküdar Cad. Cevat Kayacan Apt. No: 26 Kat: 4 D: 8 Kartal	(0 216) 306 22 71-306 22 06
Kayseri	Hunat Mah. Nuh Mehmet Baldöktü Sok. Gürcüoğlu Plaza No: 5 K: 3 D: 11 Melikgazi	(0 352) 221 08 68-222 82 51
Marmaris İrtibat Bürosu	Kemeraltı Mah. Orgeneral Mustafa Muğlalı Cad. Güven Apt. No: 22 D: 2 Marmaris	(0 252) 321 08 00
Merkez Şube	Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 7 (Eski No D: 9) Beşiktaş	(0 212) 355 46 46
Mersin	İnönü Mah. 1401 Sok. No:32 Pozcu Evo Kat:2 No:10-11 Yenişehir Mersin	(0 324) 238 11 89
Trabzon İrtibat Bürosu	Kemerkaya Mahallesi Halkevi Cad. Mandıralı İş Merkezi No: 4 Daire: 4 Ortahisar	(0 462) 432 24 50

Uyarı Notu

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde 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.

Yatırım Danışmanlığı hizmeti talep edilmesi halinde; yatırımcının Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi imzalamış olması, Yerindelik Testi'ni tamamlamış ve risk grubunun belirlemiş olması zorunludur.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Aksi halde, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. uğramış olduğu bütün zarar ve ziyana talep etme hakkını saklı tutar.