

Tab Gıda

TAB Gıda'nın 2Ç26 finansal sonuçlarını, beklentilerin üzerinde gerçekleşen operasyonel performans ve güçlü çeyreklik marj toparlanmasına karşın nakit akışındaki yıllık zayıflama nedeniyle sınırlı pozitif değerlendiriyoruz. Şirket, 2Ç26'da 1.514 milyon TL net kar açıklayarak 1.167 milyon TL seviyesindeki piyasa medyan beklentisinin %30, 1.150 milyon TL seviyesindeki kurum tahminimizin ise %32 üzerinde sonuç açıkladı. Net satışlar 16.243 milyon TL ile piyasa beklentisinin %3, kurum tahminimizin %5 üzerinde gerçekleşirken, FAVÖK 3.652 milyon TL ile piyasa beklentisinin %5 ve kurum tahminimizin %6 üzerinde oluştu. Net satışlar yıllık bazda reel olarak %10,6, FAVÖK %9,9 ve net kar %1 artış kaydetti. FAVÖK marjı yıllık bazda büyük ölçüde yatay kalarak %22,5 seviyesinde gerçekleşirken, bir önceki çeyreğe göre 5,5 puan iyileşti. Net karın beklentileri aşmasında güçlü operasyonel sonuçların yanı sıra yatırım faaliyetlerinden elde edilen gelirlerin katkısı da etkili oldu. 2Ç26 sonuçlarının ardından TAB Gıda için 12 aylık pay başına 411 TL hedef fiyatımızı ve AL tavsiyemizi koruyoruz.

Müşteri trafiğindeki artış ve restoran ağındaki genişleme gelir büyümesini destekledi. İkinci çeyrekte toplam fiş sayısı yıllık %10 artışla 72,8 milyona, paket servis siparişleri ise %24 artışla 18,1 milyona yükseldi. Şirket çeyrek içerisinde 40, yılın ilk yarısında toplam 78 yeni restoran açarak restoran sayısını 2.100'e ulaştırdı. Açılan restoranların yarısının franchise modeliyle faaliyete geçmesi, daha düşük sermaye ihtiyacıyla büyüme stratejisini desteklerken, şirket aynı dönemde 35 restoran renovasyonu gerçekleştirdi. Fiyat hassasiyetinin yüksek seyrettiği tüketim ortamında değer odaklı ürünler, kampanyalar ve yeni ürün lansmanları müşteri trafiğini ve ortalama fiş tutarını destekledi.

Operasyonel karlılık güçlü seyrini korurken, nakit akışındaki gerileme sonuçların olumlu etkisini sınırladı. Brüt kar yıllık bazda %7,5 artışla 2.960 milyon TL'ye yükselirken, brüt kar marjı 0,5 puan gerileyerek %18,2 oldu. FAVÖK'ün yıllık bazda %9,9 artmasına karşın FAVÖK marjının büyük ölçüde yatay seyretmesi, maliyet baskılarının operasyonel kaldıraçla dengelenebildiğine işaret etti. Bununla birlikte işletme faaliyetlerinden sağlanan nakdin yıllık %26 ve serbest nakit akışının %38 gerilemesi ile kira yükümlülüklerini içeren hesaplamamızda şirketin net borç pozisyonuna geçmesi bilanço görünümünü sınırladı. Diğer taraftan şirketin döviz cinsi finansal borcunun bulunmaması ve 9,4 milyar TL nakit varlığı, finansal esnekliğin korunmasına katkı sağlıyor.

Şirket yönetimi 2026 yılı beklentilerini korudu. TAB Gıda, yıl genelinde restoran ağında yaklaşık %10 büyüme, %8–10 reel hasılat artışı ve yatay FAVÖK marjı öngörmeye devam ediyor. İlk yarıda restoran ağına disiplinli biçimde genişlemesi, müşteri trafiğindeki çift haneli artış ve dijital kanalların yükselen katkısı yıl sonu hedeflerini destekliyor. Dijital satışların sistem satışları içindeki payının %56'ya, paket servisin payının %31'e ve kiosk satışlarının payının %20'ye yükselmesini, müşteri deneyimi ve operasyonel verimlilik açısından olumlu değerlendiriyoruz. Bununla birlikte tüketicilerin satın alma gücü üzerindeki baskı ve özellikle protein kategorilerindeki girdi maliyeti artışları, yılın ikinci yarısında karlılık açısından temel risk unsurları olmaya devam ediyor.

TABGD

AL

Hedef fiyat
Getiri potansiyeli

TL 411
%61

Pay bilgileri

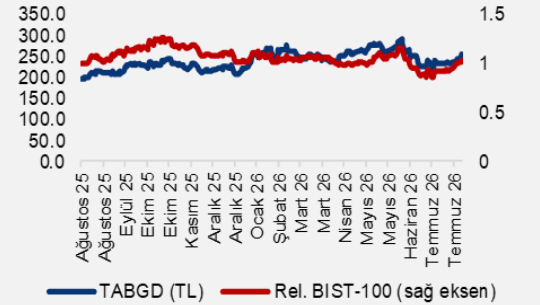
Pay Kodu	TABGD TL
Pay fiyatı (05.08.2026)	254.50
Pay fiyatı aralığı (52 haftalık)	195 / 289
Piyasa Değeri (TL mn - mn USD)	66498.8 - 1400.3
Pay adedi (mn) & halka açıklık oranı	261.3 - 30%
Yabancı Takas Oranı	47.53%
Pazar	Yıldız
Sektör	Perakende

Ortalama işlem hacmi	1 Ay	3 Ay	12 Ay
milyon ABD doları	5.9	5.4	4.9

Fiyat performansı	1 Ay	3 Ay	YBB
TL	6%	-2%	24%
USD	4%	-7%	12%
BIST-100'e göre performans	11%	3%	2%

Tahminler (TL mn)	2024	2025	2026T
Net satışlar	49,338	56,096	61,706
FAVÖK	10,699	11,449	13,562
Net kâr	2,947	3,094	4,179

Değerleme	2024	2025	2026T
F/K	22.6x	21.5x	15.9x
F/DD	2.7x	2.5x	2.3x
FD/FAVÖK	6.2x	5.8x	4.9x



Oğuzhan Kaymak
+90 212 355 2604

oguzhan.kaymak@tacirler.com.tr

Berk Demirpolat
+90 212 355 2602

berk.demirpolat@tacirler.com.tr

Finansal Tablolar

Bilanço	2024	2025	2026T
Nakit ve benzerleri	6,505	4,145	9,483
Ticari alacaklar	2,189	3,062	3,368
Stoklar	606	736	808
Finansal yatırımlar	2,794	3,469	3,816
Maddi duran varlıklar	14,882	17,083	15,966
Diğer duran varlıklar	10,564	14,668	16,135
Toplam varlıklar	37,542	43,163	49,575
	0	0	0
Kısa vadeli borçlanmalar	2,166	2,885	3,843
Ticari borçlar	3,026	4,383	4,810
Uzun vadeli borçlanmalar	3,488	4,673	6,261
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	4,441	4,987	5,486
Uzun vadeli yükümlülükler	13,122	16,928	20,399
Özkaynaklar	24,420	26,235	29,176
Ödenmiş sermaye	308	261	261
Diğer özkaynaklar	24,112	25,973	28,915
Toplam kaynaklar	37,542	43,163	49,575
	0	0	0
Net borç	-850	3,414	621
Net işletme sermayesi	-230	-585	-634

Oranlar

Karlılık			
Özkaynak karlılığı	%5.4	%12.2	%15.1
Net kâr	%6.0	%5.5	%6.8
Aktif devri	0.2x	1.4x	1.3x
Kaldıraç	3.8x	1.6x	1.7x
Aktif karlılığı	%1.4	%7.7	%9.0

Kaldıraç

Finansal borç/toplam varlıklar	%15	%18	%20
Net borç/özsermaye	-0.03	0.13	0.02
Net borç/FAVÖK	-0.08	0.30	0.05

Hisse başına (TL)

Net kâr	11.28	11.84	15.99
Özkaynak	93.46	100.40	111.66
Temettü	-1.00	-4.79	-4.74

Gelir tablosu	2024	2025	2026T
Net satışlar	49,338	56,096	61,706
Brüt kâr	8,616	9,096	10,129
Faaliyet giderleri	-4,016	-4,317	-4,522
Esas faaliyet kârı	4,600	4,779	5,607
FAVÖK	10,699	11,449	13,562
Net diğer gelir	-252	-677	-1,077
Net finansman geliri	-2,913	-1,431	-1,922
Vergi öncesi kâr	4,435	4,768	5,581
Vergi gideri	-1,488	-1,673	-1,402
Net kâr	2,947	3,094	4,179

Nakit akış tablosu

FAVÖK	10,699	11,449	13,562
Vergi gideri	-1,488	-1,673	-1,402
Yatırımlar	-4,806	-5,135	-5,554
İşletme sermayesi değişimi	948	-354	-49
Serbest nakit akışı	3,456	4,996	6,656

Büyüme ve marjlar

Net satışlar	-%88	%14	%10
FAVÖK	-%67	%7	%18
Net kâr	-%86	%5	%35
Brüt marj	%17.5	%16.2	%16.4
Esas faaliyet kâr marjı	%9.3	%8.5	%9.1
FAVÖK marjı	%21.7	%20.4	%22.0
Net marj	%6.0	%5.5	%6.8
Serbest nakit akışı marjı	%7.0	%8.9	%10.8

Değerleme

F/K	22.6x	21.5x	15.9x
F/DD	2.7x	2.5x	2.3x
FD/FAVÖK	6.2x	5.8x	4.9x

Kaynak: Tacirler Yatırım Araştırma

*Bütün rakamlar milyon TL olarak ifade edilmiştir.

**Tablodaki veriler enflasyon endeksi ile düzeltilmiştir.

Künye

Tacirler Yatırım Araştırma ve İçerik Yönetimi

Serhan Yenigün

Kıdemli Müdür

serhan.yenigun@tacirler.com.tr

Ekin Çınar

Başekonomist

ekin.cinar@tacirler.com.tr

Oğuzhan Kaymak

Tüm hisse kapsamı ve içerik yönetimi

oguzhan.kaymak@tacirler.com.tr

Özgür Tosun

Holdingler, perakende (giyim ve elektronik), rafineri

ozgur.tosun@tacirler.com.tr

Anıl Deniz Altıay

İletişim, sağlık ve ilaç, sigorta & Küresel piyasalar

deniz.altıay@tacirler.com.tr

Berk Demirpolat

Dayanıklı tüketim, beyaz eşya, gıda

berk.demirpolat@tacirler.com.tr

Ömer Tarman

Veritabanı sorumlusu, çimento, GYO

omer.tarman@tacirler.com.tr

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 Rızıkı 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	Kemer kaya 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 ziyayı talep etme hakkını saklı tutar.