

EBEBK 2Ç25 Finansal Sonuç Değerlendirmesi

EBEBEK için 12 aylık hedef fiyatımızı 63 TL'den 67 TL'ye revize ediyor "AL" yönündeki tavsiyemizi ise sürdürüyoruz.

Şirketin satışları beklentimizin üzerinde gerçekleşti. EBEBK, 2Ç25 döneminde 6.046 milyon TL net satış geliri elde ederek, kurum beklentimizin %2,7 üzerinde performans gösterdi. Ciro, geçen yılın dönemine göre %16, bir önceki çeyreğe göre ise %10 oranında artış kaydetti. Net satışlardaki bu büyümede, mağaza sayısındaki artış ve satış adetlerindeki yükseliş önemli rol oynadı. Nitekim şirket 2025'in ilk yedi ayında eBebek mağazaları ve e-ticaret kanalı üzerinden toplam 59,2 milyon adet ürün sattığını duyurdu. Böylelikle ilk yedi ayda toplam satışlar yıllık bazda %13 artış gösterdi. Yılın geri kalanında da hem mağazacılık faaliyetlerinde hem de dijital kanallarda operasyonel verimliliğin artmasıyla birlikte hasılatla yükselişin sürmesini, 2025 yılının sonunda şirketin 20,446 milyon TL ciro elde etmesini öngörüyoruz. Ayrıca, yıl sonu itibarıyla mağaza sayısının 295'e ulaşması hedefliyoruz. (Ağustos itibarıyla mevcut sayı 284 adet). Öte yandan, şirketin geçtiğimiz aylarda Mothercare Global ile imzaladığı 10 yıllık lisans anlaşmasının, özellikle İngiltere pazarı başta olmak üzere, orta-uzun vadede satışlara ve kârlılığa olumlu katkı sunmasını bekliyoruz.

Operasyonel kârlılık beklentilerin oldukça üzerinde gerçekleşti. Şirketin 2Ç25 FAVÖK marjı %18,23 olarak gerçekleşmiş olup, bu oran geçen yılın aynı dönemindeki %12,30 seviyesine göre iyileşmeye işaret ediyor. FAVÖK 1.102 milyon TL ile Kuveyt Türk Yatırım Araştırma olarak tahminimizin oldukça üzerinde gerçekleşti. FAVÖK, yıllık bazda %72, çeyreklik bazda ise %344 artış göstermiştir. Operasyonel kârlılıktaki kuvvetli büyümede, başta brüt kârdaki artış olmak üzere, mağaza kârlılıklarındaki iyileşme ve amortisman gelirlerinin pozitif katkısı etkili oldu. Şirketin maliyet yönetiminde gösterdiği başarı ve satış hacmindeki artış, operasyonel kârlılığı desteklemeye devam etmektedir. Bu doğrultuda, önümüzdeki çeyreklerde de benzer yönde bir performansın süreceğini öngörüyoruz.

Net kâr tarafında parasal kayıplar ve finansman yükü baskı oluşturmaya sürdürüyor. Şirket, 2Ç25 döneminde 18 milyon TL net zarar açıkladı. Kurum beklentimiz olan 19 milyon TL net kâr tahmininin altında kaldı. Geçen yılın aynı döneminde 49 milyon TL net kâr elde edilmiş, 1Ç25'te ise yine 49 milyon TL net zarar açıklanmıştı. Bu çeyrekte net zarar yazılmasının ana sebepleri; enflasyon muhasebesi kaynaklı 97 milyon TL'lik parasal kayıp ve 400 milyon TL'lik yüksek finansman gideridir. Şirketin operasyonel tarafta güçlü kârlılık elde etmesine rağmen, bu iki kalemler net kârı baskılamıştır. Ancak, enflasyon muhasebesi kaynaklı bu negatif etkinin önümüzdeki çeyreklerde azalmasıyla birlikte, şirketin tekrar pozitif net kâr geçmesini yılı 10 milyon TL kar ile tamamlamasını bekliyoruz.

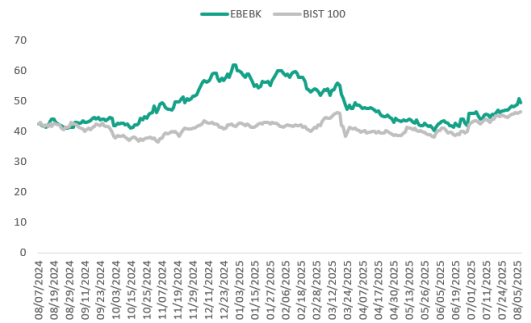
Net borç tarafında ise artış elde edildi. Şirketin borçluluk oranı şirketin duran varlıklarındaki artışa paralel yıllık bazda %298 oranında artış gösterdi. Yılın ilk yarısında Net Borç/FAVÖK oranı 0,26 seviyesine çıktı. Önceki yılın aynı döneminde Net Borç / FAVÖK oranı 0,24 seviyesinde yer alıyordu. 2025 yılında şirketin Net Borç/FAVÖK rasyosunun 0,28 olarak korunacağını öngörüyoruz. Özellikle İngiltere pazarında pazar payını artırmayı hedefleyen şirketin burada yaptığı harcamalar sebebiyle borçluluktaki artışın gelecek dönemlerde dengeleneceğini, Net Borç/FAVÖK oranının ise 0,23 seviyelerinde denge bulmasını öngörüyoruz.

Güçlü mağazacılık ağındaki artışın devam etmesini bekliyoruz. Özellikle İngiltere pazarında büyüme trendine devam eden şirket son olarak Londra'da üçüncü mağazasını açmıştı. Şirketin, 2030 yılına kadar yurt içi ve yurt dışında toplam 428 mağazaya ulaşmasını hedefliyoruz. İngiltere pazarı Türkiye'nin yaklaşık dört katı büyüklüğünde olduğundan, ilk etapta rekabetin daha yoğun hissedilmesi ve bilinirliği artırmak amacıyla reklam-tarımın giderlerinin ilk 1-2 yıl yüksek seyretmesini bekliyoruz.

Piyasa Bilgileri

Bloomberg Kodu	EBEBK TI
Tavsiye	AL
Hedef Fiyat (TL/hisse)	67.00
Kapanış (TL/hisse)	49.70
Yükseliş Potansiyeli (%)	35%
Piyasa Değeri (milyon TL)	7,952
Piyasa Değeri (milyon USD)	196
Firma Değeri (milyon TL)	8,919
Sermaye (milyon TL)	160
Halka Açıklık Oranı (%)	25.00

Tahminler, TLmn	2024	2025T	2026T
Net Satış Gelirleri	18,322	20,446	22,484
Büyüme (%)	12.0%	11.6%	10.0%
FAVÖK	2,154	2,904	3,326
Büyüme (%)	107%	35%	15%
Net Kar	121	10	148
Büyüme (%)	-73%	-92%	1380%
Karlılık (%)			
FAVÖK Marjı	11.8%	14.2%	14.8%
Net Kar Marjı	0.7%	0.0%	0.7%
Borçluluk			
Net Borç	-44	806	850
Net Borç /FAVÖK	-0.02	0.28	0.26
Değerleme Çarpanları			
F/K	0.4	5.0	0.3
FD/FAVÖK	4.14	3.07	2.68



Analist

Eren Bozdoğan

eren.bozdogan@kuveytturkiyatirim.com.tr

Dr. Kutay Gözgör

kutay.gozgor@kuveytturkiyatirim.com.tr



Özet Finansal Görünüm

Gelir Tablosu (milyon TL)	2Ç25	2Ç24	y/y (%)	1Ç25	ç/ç (%)	6A25	6A24	y/y (%)
Net Satışlar	6,046	5,219	16	5,505	10	11,552	10,425	11
Satışların Maliyeti (-)	3,686	3,371	9	3,792	-3	7,478	7,030	6
Brüt Kar/Zarar	2,360	1,848	28	1,714	38	4,073	3,395	20
Faaliyet Giderleri (-)	1,547	1,335	16	1,714	-10	3,260	2,865	14
Esas Faaliyet Karı	813	513	59	0	1,045,630	813	530	53
Amortisman	289	129	124	248	16	538	299	80
FAVÖK	1,102	642	72	249	344	1,351	829	63
Diğ. Gelir/Gider (net)	-530	-447	a.d.	-276	a.d.	-806	-738	a.d.
Yat. Fal. Gel. (net)	9	9	-3	3	189	12	35	-67
Finansal Gelir/Gider (net)	-400	-105	a.d.	321	a.d.	-79	354	a.d.
Parasal Kazanç (Kayıp)	-97	82	a.d.	544	a.d.	448	704	-36
Vergi Öncesi Kar/Zarar	-108	-31	a.d.	47	a.d.	-61	181	a.d.
Vergi	75	72	4	-105	a.d.	-31	-62	a.d.
Kont. Gücü Olmayan Paylar	-15	-8	a.d.	-10	a.d.	-25	-6	a.d.
Ana Ortaklık Net Kar	-18	49	a.d.	-49	a.d.	-67	125	a.d.

Karlılık	2Ç25	2Ç24	y/y (%)	1Ç25	ç/ç (%)	6A25	6A24	y/y (%)
Brüt Kar Marjı	39.0%	35.4%	3.6bps	31.1%	7.9bps	35.3%	32.6%	2.7bps
Esas Faaliyet Kar Marjı	13.4%	9.8%	3.6bps	0.0%	13.4bps	7%	5%	2.0bps
FAVÖK Marjı	18.23%	12.30%	5.9bps	4.5%	13.7bps	11.7%	8.0%	3.7bps
Vergi Oranı	-69.1%	-233.8%	a.d.	-223.5%	a.d.	50%	-34%	a.d.
Net Kar Marjı	-0.3%	0.9%	a.d.	-0.9%	a.d.	-0.6%	1%	a.d.
*Net Borç	967	243	298	661	46	967	243	298
Net Borç (USD)	24	7	229	17	39	24	7	229
Net Borç/FAVÖK	0.26	0.24	2.2bps	-0.02	a.d.	0.26	0.24	2.2bps

Nakit Akım Tablosu	2Ç25	2Ç24	y/y (%)	1Ç25	ç/ç (%)	6A25	6A24	y/y (%)
İşletme Faaliyetlerinden Nakit	484	552	-12	-22	a.d.	460	795	-42
Yatırım Faaliyetlerinden Nakit	-401	-189	a.d.	-228	a.d.	-643	-532	a.d.
Serbest Nakit Akımı	83	362	-77	-250	a.d.	-182	263	a.d.
<i>Gelişire Oranı (%)</i>	1.4%	6.9%	-5.6bps	-5%	a.d.	-1.6%	2.5%	a.d.
Finansman Faaliyetlerinden Nakit	56	-111	a.d.	932	-94	1,045	101	937
Yabancı Para Çevrim Farkı Etkisi	16	-2	a.d.	9	74	26	3	917
Net Nakit Değişimi	79	151	-48	564	-86	676	77	780

* Pozitif rakam net borç, negatif rakam ise net nakit pozisyonunu ifade etmektedir.

** a.d. = Anlamlı Değil



Dr. Kutay Gözgör

Araştırma Direktörü

Muhammet Çakmak

Uzman

Havacılık, Sağlık, Perakende, Savunma

Ubeyde Safvan Erbaş

Kıdemli Uzman

Çimento, Demir – Çelik, Tekstil

Eren Bozdoğan

Uzman

Otomotiv, Giyim Perakende, Beyaz Eşya, Savunma

İletişim ve Haberleşme için:

arastirma@kuveytturkyatirim.com.tr

Yasal Uyarı

Bu raporda yer alan bilgiler Kuveyt Türk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Kuveyt Türk Yatırım") tarafından genel bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir, herhangi bir yatırım aracının alım ya da satımı için öneri niteliğinde yorumlanmamalıdır. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak mali durumunuz, risk ve getiri beklentileriniz ile uyumlu olmayan yatırım kararları vermeniz beklentilerinize uygun olmayan sonuçlar doğurabilir. Burada yapılan analizlere dayanarak yapılan yatırımlar zararlı da sonuçlanabilir. Bu rapora dayanarak yapılan herhangi bir yatırımın sonucu Müşteri'ye aittir. Bu sonuçlardan dolayı Kuveyt Türk Yatırım ve çalışanları hiçbir sorumluluk üstlenmemektedir. Bu raporda yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olmakla birlikte kesinlikleri ve doğrulukları garanti edilmemektedir. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmamasından, kullanılan kaynaklardaki hata ve eksik bilgilerden dolayı doğabilecek zararlar konusunda Kuveyt Türk Yatırım ve çalışanları herhangi bir sorumluluk kabul etmez. Raporda yer alan bilgiler Kuveyt Türk Yatırım'ın yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişiler ile paylaşılamaz.

