PhillipCapital
Your Partner In Finance

PHILLIPCAPITAL ARAŞTIRMA
TÜRKİYE | 9.11.2026

ÜLKER BİSKÜVİ (ULKER)
Finansal Sonuç Değerlendirmesi

ULKER 3Ç26 Sonuçları (Negatif) – PhillipCapital Araştırma
Hasılattaki reel daralma, artan iskontolarla birlikte brüt marjın sert gerilemesi ve esas faaliyet kârındaki %66'lık düşüşle net zarara geçilmesi nedeniyle 3Ç26 sonuçlarını negatif değerlendiriyoruz.

Ülker Bisküvi, 3Ç26 konsolide finansallarında;
yıllık bazda %12,2 düşüşle 28,95 milyar TL hasılat,
yıllık bazda %59,1 düşüşle 2,39 milyar TL FAVÖK ve
546,1 milyon TL ana ortaklığa ait net zarar açıkladı (3Ç25: 1,38 milyar TL net kâr)

Hasılattaki daralmada hem yerel pazar satışları hem ihracat etkili oldu. Türkiye ve yurt dışı iştiraklerin kendi pazarlarındaki satışlarını kapsayan yurt içi brüt satışlar yıllık bazda %7,6, ihracat ise %14,5 geriledi. Satışların maliyeti yalnızca %2,3 azaldığı için brüt kâr %36,0 düşüşle 6,17 milyar TL'ye geriledi ve brüt kâr marjı %29,2'den %21,3'e indi. Böylece 3Ç26'da FAVÖK marjı yıllık bazda %17,7'den %8,3'e geriledi; 2Ç26'daki %10,4 seviyesine göre de 2,1 puan daraldı. Esas faaliyet kâr marjı ise %16,1'den %6,3'e indi.Hasılat düşmesine rağmen faaliyet giderlerinin %2,7 artışla 4,73 milyar TL'ye yükselmesi de operasyonel kârlılığı baskıladı. Böylece esas faaliyet kâr marjı %16,1'den %6,3'e geriledi.

Faaliyet dışı tarafta kambiyo zararları 5,51 milyar TL'den 3,15 milyar TL'ye geriledi. Bu sayede net finansman gideri %33,0 azalışla 4,81 milyar TL'ye indi (3Ç25: 7,19 milyar TL). Ancak yatırım faaliyetlerinden gelirler 3,45 milyar TL'den 2,21 milyar TL'ye, net parasal pozisyon kazancı da 992,7 milyon TL'den 717,2 milyon TL'ye geriledi. Bu nedenle finansman tarafındaki iyileşme operasyonel kayıpları telafi edemedi. Şirket 89,0 milyon TL vergi öncesi zarar açıkladı. 376,3 milyon TL vergi gideriyle birlikte dönem net zararı 465,3 milyon TL oldu.

9 aylık bazda hasılat %8,8 geriledi. 9 aylık FAVÖK %40,3 düşüşle 11,15 milyar TL'ye geriledi ve FAVÖK marjı %17,8'den %11,6'ya indi**. Aynı dönemde satış hacmi %0,6 artışla 520 bin tona yükselirken reel hasılatın düşmesi, ton başına reel gelirin %9,3 gerilediğine işaret ediyor.**

Şirketin 3Ç26 sonuçlarına ilişkin yatırımcı toplantısı 9 Kasım saat 15:30'da gerçekleştirilecek.

Ülker Bisküvi

Hisse Detayları

Bloomberg Kodu	ULKER TI
Hisse Fiyatı, TL	82.15
Fiili Dolaşım Oranı	44.05%
Piyasa Değeri, milyon TL	30,336
Piyasa Değeri, milyon ABD doları	607
BIST-100 Endeks Ağırlığı	0.39%
BIST Tüm Endeks Ağırlığı	0.31%
Yabancı Yatırımcı Oranı	14.31%
Emeklilik Fonları Oranı	0.42%
Yatırım Fonları Oranı	0.88%

Kaynak: Matriks, Finnet, PhillipCapital Araştırma
Fiyat ve piyasa değeri 06/11/2026 itibarıyla

Finansallar, mn TL, TMS 29 Uygulanmış	3Ç25	3Ç26	9A25	9A26
Gelirler	32,966	28,947	104,987	95,748
Brüt Kâr	9,639	6,167	31,728	23,842
Brüt Kâr Marjı	29.2%	21.3%	30.2%	24.9%
FAVÖK	5,848	2,395	18,659	11,147
FAVÖK Marjı	17.7%	8.3%	17.8%	11.6%
Net Kâr	1,385	-546	5,959	2,709
Net Kâr Marjı	4.2%	-1.9%	5.7%	2.8%
Net Borç	50,461	44,570	50,461	44,570

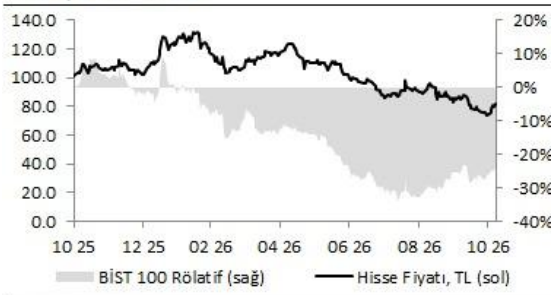
Piyasa Çarpanları	2024	2025	Son
F/K	3.9	6.9	10.8
PD/DD	0.9	0.8	0.6
FD/FAVÖK	3.2	3.7	4.9

Kaynak: Şirket Verisi, PhillipCapital Araştırma

Ortaklık Yapısı	Hisse Sayısı (milyon)	Oran
Pladis Foods Limited	174	47.2%
Pladis Foods Limited	174	47.2%
Toplam	**369**	

Kaynak: Şirket Verisi

Hisse Fiyat Performansı



Kaynak: BİST, Finnet

	1a	3a	6a	1y
Nominal	-4.2%	-5.6%	-33.1%	-24.6%
Rölatif	3.2%	13.4%	-13.1%	-27.3%
Ort.İşlem Hacmi milyon $	5.1	9.6	11.5	14.5

Kaynak: BİST, Finnet

PhillipCapital Araştırma

arastirmaphillip.com.tr

Yasal Uyarı

Burada yer alan 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 analizler genel niteliktedir.

Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Tüm yorum ve tavsiyeler; öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

Raporda yer alan bilgi ve veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından PhillipCapital hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, PhillipCapital ve tüm çalışanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Sunulan yorum ve tavsiyelerin objektifliğini etkileyebilecek nitelikte bilinen herhangi bir ilişki ve koşul bulunmamakta olup, gerek Şirketimiz gerekse müşterileri arasında doğabilecek önemli çıkar çatışmalarına yol açmayacak şekilde hazırlanması için azami dikkat ve özen gösterilmiştir.

Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Bu raporun tümü veya bir kısmı PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.