Yünsa Çerkezköy Fabrikası Ziyaret Notları 19 Kasım 2026

Çerkezköy'den dünya markalarına uzanan üretim…

Kuveyt Türk Yatırım Araştırma olarak 19 Kasım'da şirket yönetimin davetiyle Yünsa'nın Çerkezköy fabrikasını ziyaret ettik. Şirket yönetiminin sunumunda dikkat çeken başlıklardan biri, Avrupa'daki müşterilerin sezon içerisinde verdiği ilave siparişlere hızlı yanıt verebilme kabiliyetiydi. Dışarıdan tedarik edildiğinde 6–8 haftayı bulabilen iplik hazırlık sürecini kendi tesislerinde yaklaşık dört haftada tamamlayabilen Yünsa, Avrupa'daki müşterilerine kumaş teslimatını ise 4–6 hafta içerisinde gerçekleştirebiliyor. Bu esneklik, özellikle sezon içerisinde talebi artan ürünlerin yeniden üretime alınarak mağaza raflarına hızlıca ulaştırılmasını isteyen markalar açısından önemli bir rekabet avantajı sağlıyor.

Çerkezköy'de 200 bin m² alana yayılan fabrikanın 65 bin m²'si kapalı. Tesiste yılda 4.500 ton iplik üretiliyor, yıllık kumaş kapasitesi ise 10 milyon metre. Yönetimin aktardığına göre Yünsa, üst segment yünlü dokuma kumaş üretiminde Avrupa'da birinci dünyada beşinci sırada yer alıyor. Üretim, Avustralya menşeli merinos yünüyle başlıyor. Yönetimin sunumuna göre dünya ince yün tedarikinin %80'ini Avustralya karşılıyor. Çin'de yıkanıp taranan elyaf Çerkezköy'de ipliğe dönüşüyor. Dokuma, boyama ve kumaşa son dokusunu kazandıran apre işlemleri de aynı tesiste yapılıyor.

Çerkezköy'deki entegre üretim tesisi



Kaynak: Yünsa, Yatırımcı Sunumu

Yünsa kumaşını kimler kullanıyor?

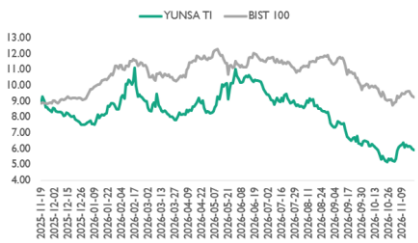
Yünsa'nın kumaşları BOSS, Max Mara ve Ralph Lauren'in yanı sıra Zara ve Mango gibi markaların koleksiyonlarında da kullanılıyor. Türkiye'deki müşterileri arasında Vakko, Beymen ve Kiğılı var. Merinos yünü, nemi emmesi ve kırışmaya dayanıklı olmasıyla takım elbiselik kumaşlarda tercih ediliyor. Üniformalarda ise sık kullanıma ve yıkamaya dayanıklılık daha önemli. Yönetimin paylaştığı referanslar arasında ABD ve Türkiye'nin kara, hava ve deniz kuvvetleri ile İtalya'nın polis ve jandarma teşkilatları yer alıyor.

Şirketin sunumuna göre Yünsa 40 ülkede 400'ü aşkın müşteriye satış yapıyor. Yönetimin %69 olarak paylaştığı yurt dışı satış oranı için sunumda dönem belirtilmedi. Avrupa, şirketin en büyük pazarı. Milano'daki tasarım ofisi müşterilerle koleksiyon geliştirilmesinde rol alırken Almanya, İngiltere ve ABD'deki ofisler satışları yerinden takip ediyor.

Piyasa Bilgileri	YUNSA TI
Kapanış (TL/hisse)	5.92
Kapanış (USD/hisse)	0.12
Piyasa Değeri (milyon TL)	2,842
Piyasa Değeri (milyon USD)	56
Firma Değeri (milyon TL)	2,426
Sermaye (milyon TL)	480
Halka Açıklık Oranı (%)	38.00

Piyasa Çarpanları	
Fiyat / Kazanç	8.76
Piyasa Değeri / Defter Değeri	0.51
Firma Değeri / FAVÖK	4.23
Firma Değeri / Net Satış	0.55
Net Borç/ FAVÖK (x)	-0.28
Hisse Başı Kar (Yıllık)	0.7
Özsermeye Karlılığı	5.81

Performans (%)	Nom. Get.	Rel. Get.
Son 1 Hafta	-5.43	-2.02
Son 1 Ay	11.07	11.36
Son 3 Ay	-32.50	-14.38
Son 6 Ay	-41.39	-27.87
Son 1 Yıl	-30.45	-33.48
Yıl Başından Bu Yana	-18.51	-19.50



Analist

Eren Bozdoğan
eren.bozdogan@kuveytturkyatirim.com.tr

Ubeyde Safvan Erbaş
ubeyde.erbas@kuveytturkyatirim.com.tr

Yünsa Çerkezköy Fabrikası Ziyaret Notları

Dokumada yeni tezgahlar çalışmaya başladı

Yünsa, 6,5 milyon euroluk modernizasyon programının ilk sonuçlarını dokumada almayı bekliyor. Kasımda devreye giren tezgahlarla dokuma kapasitesinin %8,8 artması, enerji tüketiminin ve firenin azalması öngörülüyor. Sırada 15 makineden oluşan iplik hazırlama hattı var. Yönetim, hattı 2027 ortasına kadar tamamlayarak iplik üretimini yaklaşık %40 artırmayı hedefliyor. Daha uzun vadede ise mevcut binadaki makineleri yenileyerek yıllık kumaş kapasitesini 10 milyondan 12–14 milyon metreye çıkarabileceklerini belirtti.

Çerkezköy'de iplik üretimi



Kaynak: Yünsa, Yatırımcı Sunumu

Dokumada yatırımın karşılığını metre başına enerji tüketimi ve fire oranında görebiliriz. İplikte ise yeni hattın hangi siparişlerle dolacağı daha önemli.

Uzak Doğu'da İtalyan üreticilerle rekabet

Yönetim, 2027–2030 döneminde Yünsa'yı üst segmentte daha fazla markanın tercih ettiği bir kumaş tedarikçisi haline getirmek istiyor. Ayrıca, şirket üst segment yünlü kumaşta ABD'deki faaliyetlerini artırmayı hedefliyor. Görüşmede özellikle İtalyan üreticilerin güçlü olduğu Uzak Doğu pazarları üzerinde duruldu. Şirket bu pazarlarda ipek ve kaşmir karışımlı koleksiyonlarla yeni müşterilere ulaşmayı, Turquality desteğiyle de Yünsa adını daha geniş bir alıcı kitlesine tanıtmayı planlıyor. Çerkezköy'deki Ar-Ge merkezinde geliştirilen, elastan kullanılmadan esneyebilen saf yün kumaşlar bu koleksiyon anlayışının bir örneği.

Dokuz aylık dönemde operasyonel karlılık güçlendi…

3Ç26'da satışlar yıllık reel %18,3 artışla 1,22 milyar TL'ye ulaştı. İlk madde ve malzeme giderinin 318 milyon TL'den 481 milyon TL'ye yükseldiği çeyrekte satışların toplam maliyeti %23,6 arttı. Brüt marj %27,4'ten %24,1'e geriledi. FAVÖK 229 milyon TL, FAVÖK marjı %18,7 oldu. Net karın %64,7 düşüşle 73,3 milyon TL'ye inmesinde geçen yılki 30,1 milyon TL net parasal kazancın 98,4 milyon TL kayba dönmesi belirleyiciydi. Dokuz aylık sonuçlarda ise satışlar reel %24,4 artışla 3,20 milyar TL'ye, FAVÖK yaklaşık %50 artışla 522 milyon TL'ye yükseldi. Böylece 9A26 FAVÖK marjı yıllık 2,8 puan artarak %16,3'e ulaştı.

Yönetim, ilk dokuz ayda 65,8 milyon dolara ulaşan satışları yıl sonunda 80,9 milyon dolara çıkarmayı hedefliyor. Bu tutar, şirketin 2022'de ulaştığı dolar bazlı satış seviyesine yakın. Hedefin karşılanması için son çeyrekte 15,1 milyon dolarlık satış yeterli. İlk üç çeyrekte ortalama 21,9 milyon dolar satış yapıldığını dikkate aldığımızda, hedef son çeyrekte daha düşük bir satış temposuna da alan bırakıyor.

Alacaklardaki artış nakit akışını sınırladı

İlk dokuz ayda işletme faaliyetlerinden sağlanan nakit, geçen yılın aynı dönemindeki 435 milyon TL'den 228 milyon TL'ye geriledi. Ticari alacaklardaki artış 623 milyon TL nakit bağladı. Stoklardaki azalış 297 milyon TL, ticari borçlardaki artış 80 milyon TL nakit sağladı. Finansal yatırımlardan da 324 milyon TL giriş oldu. Kısa vadeli yatırımlar dahil net nakit, 2025 sonundaki 576 milyon TL'den eylül sonunda 416 milyon TL'ye indi. Yeni yatırımlar sürerken satışların tahsilata dönüşme hızını izleyeceğiz.

Ek olarak, temettü konusunu da yönetime sorduk. Yönetim, her yıl temettü dağıtma geleneğini sürdürmek istediklerini belirtti.

Milyon TL	31.12.25	30.09.26
Nakit ve benzerleri	686,6	1.111,4
Kısa vadeli yatırımlar	375,6	2,5
Ticari alacaklar	847,3	1.306,2
Stoklar	1.125,9	1.095,7
Ticari borçlar	674,6	755,1
Finansal borçlar	486,2	698,2

Kaynak: Yünsa, Konsolide Finansal Tablolar

Özet Finansal Görünüm

Gelir Tablosu (milyon TL)	3Ç26	3Ç25	y/y (%)	2Ç26	ç/ç (%)	9A26	9A25	y/y (%)
Net Satışlar	**1,221**	**1,033**	**18**	**1,026**	**19**	**3,196**	**2,569**	**24**
Satışların Maliyeti (-)	927	750	24	896	3	2,491	2,082	20
Brüt Kar/Zarar	**294**	**283**	**4**	**130**	**127**	**705**	**487**	**45**
Faaliyet Giderleri (-)	115	94	23	96	19	322	280	15
Esas Faaliyet Karı	**179**	**189**	**-5**	**33**	**437**	**383**	**207**	**85**
Amortisman	50	36	37	49	0	139	141	-2
FAVÖK	**229**	**226**	**1**	**83**	**176**	**522**	**349**	**50**
Diğ. Gelir/Gider (net)	58	34	72	51	14	147	92	60
Yat. Fal. Gel. (net)	2	5	-66	5	-66	19	37	-48
Finansal Gelir/Gider (net)	-87	49	a.d.	145	a.d.	-29	194	a.d.
Parasal Kazanç (Kayıp)	-98	30	a.d.	59	a.d.	-135	190	a.d.
Vergi Öncesi Kar/Zarar	**152**	**277**	**-45**	**234**	**-35**	**520**	**530**	**-2**
Vergi	-79	-70	a.d.	-95	a.d.	-260	-123	a.d.
Kont. Gücü Olmayan Paylar	0	0	a.d.	0	a.d.	0	0	a.d.
Ana Ortaklık Net Kar	**73**	**207**	**-65**	**140**	**-47**	**261**	**407**	**-36**

Karlılık	3Ç26	3Ç25	y/y (%)	2Ç26	ç/ç (%)	9A26	9A25	y/y (%)
Brüt Kar Marjı	24.1%	27.4%	-3.3bps	12.7%	11.5bps	22.1%	19.0%	3.1bps
Esas Faaliyet Kar Marjı	14.7%	18.3%	-3.7bps	3.3%	11.4bps	12%	8%	3.9bps
FAVÖK Marjı	**18.74%**	**21.84%**	**-3.1bps**	**8.1%**	**10.7bps**	**16.3%**	**13.6%**	**2.8bps**
Vergi Oranı	-51.8%	-25.2%	a.d.	-40.4%	a.d.	-50%	-23%	a.d.
Net Kar Marjı	6.0%	20.09%	-14.1bps	13.6%	-7.6bps	8.2%	16%	-7.7bps
***Net Borç**	**-416**	**-142**	**a.d.**	**-158**	**a.d.**	**-416**	**-142**	**a.d.**
Net Borç (USD)	-8	-3	a.d.	-3	a.d.	-8	-3	a.d.
Net Borç/FAVÖK	-0.28	-0.18	a.d.	-0.40	a.d.	-0.28	-0.18	a.d.

Nakit Akım Tablosu	3Ç26	3Ç25	y/y (%)	2Ç26	ç/ç (%)	9A26	9A25	y/y (%)
İşletme Faaliyetlerinden Nakit	392	157	149	91	331	228	435	-48
Yatırım Faaliyetlerinden Nakit	-138	-82	a.d.	55	a.d.	131	-240	a.d.
Serbest Nakit Akımı	**254**	**75**	**238**	**146**	**74**	**358**	**195**	83
Gelirlere Oranı (%)	20.8%	7.3%	13.5bps	14%	6.5bps	11.2%	7.6%	3.6bps
Finansman Faaliyetlerinden Nakit	219	66	233	-32	a.d.	193	-44	a.d.
Yabancı Para Çevrim Farkı Etkisi	5	-1	a.d.	5	7	1	13	-95
Net Nakit Değişimi	**447**	**117**	**282**	**80**	**459**	**417**	**85**	**390**

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

** a.d. = Anlamlı Değil

KUVEYTTÜRK Yatırım

Kuveyt Türk Yatırım Araştırma Ekibi

Dr. Kutay Gözgör
ARAŞTIRMA DİREKTÖRÜ

Ubeyde Safvan Erbaş
YÖNETMEN
Teknik Analist

Muhammet Çakmak
YÖNETMEN
Havacılık, Sağlık, Bilişim, GYO

Eren Bozdoğan
YÖNETMEN
Perakende, Sanayi, Savunma

Furkan Ataş
UZMAN YARDIMCISI

Ali Osman Okut
UZMAN YARDIMCISI
Çimento

Uğur Kara
UZMAN YARDIMCISI

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 dayanılarak mali durumunuz, risk ve getiri beklentileriniz ile uyumlu olmayan yatırım kararları vermeniz beklentilerinize uygun olmayan sonuçlar doğurabilir. Burada yapılan analizlere dayanarak yapılan yatırımlar zararla 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.