

ULKER	
Sektör	Gıda
Son Kapanış (11.03.2025)	135,30
Son 1 Yıl En Yüksek	188,70
Son 1 Yıl En Düşük	97,70
Piyasa Değeri mn TL	49.963
Fiili Dolaşım %	40,91

Performans	1 Aylık	3 Aylık	Yılbaşına Göre	Son 1 Yıl
TL	9,11%	15,74%	14,95%	18,79%
USD	7,58%	10,42%	11,07%	3,82%
TL (XU100'e göre)	3,31%	11,53%	8,26%	3,92%

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
ULKER	6,75	1,60	4,59	0,85
XGIDA	11,90	1,57	6,03	0,88
XU100	12,30	1,36	7,76	0,74

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	4Ç24	4Ç23	Fark	4Ç24	3Ç24	Fark
Net satışlar	22.445	20.945	7%	22.445	19.337	16%
SMM	15.894	15.210	4%	15.894	14.097	13%
Brüt satış karı	6.551	5.735	14%	6.551	5.240	25%
Faaliyet giderleri	3.028	2.524	20%	3.028	2.560	18%
Esas faaliyet kârı (EFK)	3.453	3.495	-1%	3.453	2.594	33%
FAVÖK	4.043	3.613	12%	4.043	3.084	31%
Finansal gelir/gider	-2.133	-4.432	a.d.	-2.133	-4.042	a.d.
Net parasal pozisyon kazancı	403	-25	a.d.	403	670	-40%
Ana ortaklık net kâr	2.722	1.702	60%	2.722	500	444%

Oranlar	4Ç24	4Ç23	Fark (Puan)	4Ç24	3Ç24	Fark (Puan)
Brüt kâr Marjı	29,2%	27,4%	1,8	29,2%	27,1%	2,1
EFK Marjı	15,4%	16,7%	-1,3	15,4%	13,4%	2,0
FAVÖK Marjı	18,0%	17,3%	0,8	18,0%	15,9%	2,1
Net Kâr Marjı	12,1%	8,1%	4,0	12,1%	2,6%	9,5

\*Finnet tarafından oluşturulmuş sektör endeksleridir.

#### 4Ç24 FİNANSAL ANALİZ

Şirket'in ana ortaklık net kârı 4Ç24'te çeyreklik %444, yıllık ise %60 artarak 2,72mlr TL ile 1,22mlr TL olan piyasa beklentisinin oldukça üzerinde açıklanmıştır. 2024 mali yılında (2024/12) şirketin net kârı 2023 yılına kıyasla %52 artışla 7,40mlr TL olmuştur.

2024 yılında, bisküvi, çikolata ve kek gruplarının tamamında satışlarını hacimsel olarak artıran Şirket, hâsılatını 4Ç24'te çeyreklik %16, yıllık bazda ise %7 artışla 22,45mlr TL seviyesine yükselterek beklentiyi karşılamıştır. 2024/12 hâsılatı yıllık %4 artışla 84,10mlr TL'ye yükselmiştir.

Hem net çeyreklik dönemde hem de mali yılın tamamında maliyetlerin oransal olarak hâsılattan daha az artması kârlılığı desteklemiştir. Brüt kâr marjı bir önceki çeyreğe göre 2,1 puan, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre 1,8 puan artışla %29,2 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2024/12 döneminde ise bir önceki yıla göre 0,8 puan artışla %29,8 olmuştur.

#### Kârlılık korunurken FAVÖK piyasa beklentisini aştı

Faaliyet giderlerindeki görece sert artışa rağmen faaliyet kârlılığı büyük ölçüde korunmuştur. Net faaliyet kârı (NFK) çeyreklik %31, yıllık %10 artarken 2024/12 dönemindeki artış %1,3 ile hâsılat artışının hafifçe altında kalmıştır. Şirket'in esas faaliyet kârı (EFK), 2024/12'de kambiyo kârlarındaki düşüşe karşın %10 ile oldukça sınırlı bir düşüşle 14,28mlr TL'ye gerilemiştir. Net çeyreklik incelendiğinde, 4Ç24'te EFK'nin 3Ç24'e göre %33 artsa da 4Ç23'e göre %1 azaldığı görülmektedir. FAVÖK ise 4Ç24'te beklentilerin üzerinde 4,04mlr TL olarak gerçekleşmiştir. Böylece FAVÖK marjı bir önceki çeyreğe göre 2,1 puan, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre 0,8 puan artarak %18 oldu.

Şirket %100 hane penetrasyonu ile 24,2 milyon haneye girerek pazar payını %35 oranına ulaştırmış ve atıştırmalık sektörünün lideri olmaya devam etmiştir.

#### Finansman gideri ve finansal borç pozisyonundaki gerileme dikkat çekmektedir

Şirket'in yatırım faaliyetlerinden kaynaklı net geliri, yine başlıca kambiyo kârlarındaki düşüşten kaynaklı olarak gerilemiştir. Yatırım faaliyetlerinden 4Ç24'te 1,35mlr TL, 2024/12'de ise 15,60mlr TL net gelir elde edilmiştir. Şirket hem son çeyrekte hem de yılın tamamında net finansman giderini belirgin bir şekilde azaltmıştır. Net finansal borç pozisyonu 2023 sonunda 27,29mlr TL iken 2024 sonu itibarıyla 21,70mlr TL seviyesine gerilemiştir.

Enflasyon muhasebesinden kaynaklı olarak son çeyrekte 402,9mn TL net parasal pozisyon kazancı kaydedilirken yılın tamamında kaydedilen 3,71mlr TL parasal kazanç bir önceki yıla göre önemli ölçüde azalmıştır.

#### 4Ç24 dönemi kâr marjları güçlü performansı işaret etmektedir

Şirket'in kâr marjları 4Ç24 net çeyreklik dönemde finansal performansın genel olarak arttığını işaret etmektedir. Net kâr marjı %12,1, brüt kâr marjı %29,2, EFK marjı %15,4 ve FAVÖK marjı %18,0 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2024/12 döneminde net kâr marjı %8,8, brüt kâr marjı %29,8, EFK marjı %17,0 ve FAVÖK marjı %18,5 olmuştur. Şirket'in 4Ç24 finansallarını pozitif olarak değerlendirmekteyiz.

## TEKNİK ANALİZ

Hisse	Kapanış	Destek-1	Destek-2	Destek-3	Direnç-1	Direnç-2	Direnç-3
ULKER	135,30	124,90	107,80	100,00	136,5	156,5	188,7

Ana trendi yükselen olan hisse, fake bir hareketle yükselen kanalının alt bandının dışında bir haftalık kapanış yapsa da tekrardan kanalın içine girip yükseliş hareketine başlamıştır. Hisse sekiz aylık düşen trendini ve 124,90 seviyesindeki yatay desteğini de güçlü kırıp kanalın orta bandına doğru hareketine başlamıştır. (192,70). Bu seviye hissenin daha önce gördüğü en yüksek seviyeye de denk gelmektedir. 50 günlük hareketli ortalamasının üzerinde işlem gören hissenin açıkladığı güçlü finansal veriler ile birlikte daha fazla momentum kazanmasını bekliyoruz.

## İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Haftalık AO	22 Haftalık AO	50 Haftalık AO	200 Haftalık AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD
ULKER	123,10	118,60	128,70	86,80	57,63	117,68	+	+



## PİRAMİT MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Gümüşsuyu Mah. İnönü Cad. Işık Apt. No:53 Kat:5 Daire 9-10 Taksim/İstanbul  
Tel: 0212 293 95 00 Faks: 0212 293 95 60

### Balıkesir İrtibat Bürosu

Altıeylül Mah. Keçeci sok. Özcaner İş merkezi No:17 K:1 Altıeylül/ Balıkesir  
Tel: 0266 280 15 00 Faks: 0266 245 23 34

### Ferdi Uğur Taçkınlar Araştırma Müdürü 02123953227

[ugur.tackinlar@piramitmenkul.com.tr](mailto:ugur.tackinlar@piramitmenkul.com.tr)

### Arif Tekin Seğmen Piramit PYS Araştırma Uzmanı 02123954008

[asegmen@piramitportfoy.com.tr](mailto:asegmen@piramitportfoy.com.tr)

