

27 Ekim 2026

TAB Gıda, 3Ç26 finansallarında 16,7 milyar TL ciro (yıllık %5 artış), 3,8 milyar TL FAVÖK (yıllık %6 artış) ve 629mn TL net kar (yıllık %49 daralma) açıklamıştır. Ciro ve FAVÖK piyasa beklentilerini sırasıyla %1 ve %5 aşmıştır. 3Ç26 FAVÖK marjı %22,5'le piyasa beklentisi olan %21,6'nın üzerindedir. Tüketicilerin bütçelerindeki baskının etkisiyle değer menülerine yönelim artmıştır, faaliyet giderleri kontrolü ve etkin fiyatlamayla FAVÖK marjı hafif iyileşmiştir. Operasyonel olarak beklentilerden kuvvetli olan finansallara rağmen net kar, piyasa beklentisi olan 815mn TL'nin %23 gerisinde kalmıştır. Bunda yatırım ve finansal gelirlerdeki düşüş (yapılandırılmış finansal ürün yatırım kazancının 1Y26'da yılın tamamı için hedefi yakalaması sebebiyle önceden muhasebeleşmesi, faiz oranlarındaki düşüş), kiralama yükümlülüklerine ilişkin faiz giderlerinde artış (yeni mağaza açılışları) ve efektif vergi oranındaki artış etkili olmuştur.

Şirket, 2026 beklentilerini [%10 restoran ağı büyümesi (beklentinin işaret ettiği takribi yıllık 200 yeni restoran açılışı/ 9A26: 151), %8-10 reel gelir artışı (%9,9), yatay FAVÖK marjı (9A26: %20,8 yıllık yatay)] korumuştur. Sonuçları hakkındaki toplantısı bugün 15:30'dadır. Piyasa beklentilerinin gerisindeki net kar, hisse performansı üzerinde kısa vadede baskı yaratabilir.

Şirket, 3Ç26'da sistem genelinde 73, yıl başından itibaren ise 151 yeni restoran açarken, 30 Eylül 2026 itibarıyla kendi işlettiği 1.219 ve franchise'lar tarafından işletilen 945 olmak üzere toplam 2.164 restorana ulaşmıştır. Dijital satışların toplam sistem satışları içindeki payı, 9A25'teki %48 seviyesinden 9A26'da %56'ya yükselmiştir ve operasyonel marjlara katkı sağlamıştır. Şirketin 3Ç26 FAVÖK marjı %22,5 ile geçen senenin 26bps üzerindedir. Yıllık bazda net yatırım gelirlerinde düşüş ve net finansal giderlerde önceden bahsettiğimiz sebeplerden artış gözlemlense de parasal kayıptaki daralma vergi öncesi karı nispeten desteklemiştir. Efektif vergi oranı 3Ç25'te %15,9 iken bu sene %25,9'dur. Şirketin, vergi öncesi karındaki yıllık daralma %42, net kardaki gerileme ise yıllık bazda %49'dur. **TAB Gıda, finansal ürün getirisinin ilk yarıda öne çekilmesiyle finansal gelirlerdeki çeyreklik etkilerin ortadan kalkacak olmasını ve vergi matrahının yıllık finansallarda daha karşılaştırılabilir olacağını beklemektedir.**

3Ç26 sonu nakit ve finansal yatırım toplamı 9,5 milyar TL olan şirketin kiralama işlemlerine ilişkin toplam yükümlülükleri 8,5 milyar TL seviyesindedir.

Hisse için uzun vadeli "Endeks Üzeri Getiri" tavsiyemizi ve hisse başına 363 TL hedef fiyatımızı koruyoruz.

TABGD TI / TABGD.IS

Mevcut Öneri	Endeks Üstü Getiri
Piyasa Beklentisi	Hafif Negatif
Analist Revizyonu	Değişim Yok

Fiyat	181.6TL	Piyasa Değeri (mnUSD)	957
Hedef Fiyat	363.0TL	Önceki Hedef Fiyat	363.0TL
Potansiyel Getiri	%100	Halka Açıklık Oranı	%31.6
Yüksek/Düşük 30 Gün	238 / 181		

Bloomberg 2026 Piyasa Beklentileri	1H	4H	3A
FAVÖK	%0.0	-%2.3	%11.4
Net Satışlar	%0.0	-%1.5	%12.1
# Al/Sat/Tut	9/0/0	9/0/0	8/0/0
BIST100 Görece Performans	-%2.4	-%4.6	-%2.5
Ortalama Günlük Hacim (mnTL)	114.8	114.7	161.2

OYAK vs Bloomberg Beklentisi (2026T mnTL)	OYAK*	PB
Net Satışlar	60,412	65,086
FAVÖK	11,810	13,190
Net Kar	6,100	4,698

Çarpanlar & Rasyolar (OYAK* Tahmin)	2024	2025	2026T
FD/FAVÖK	7.9x	5.4x	3.9x
F/K	11.6x	9.0x	7.8x
F/Satışlar	1.7x	1.1x	0.8x

* enflasyon muhasebesiz

Analist: [Melis Pocar](#) +90 212 319 1215

Gelir Tablosu	3Ç25 (mn TL)	2Ç26 (mn TL)	3Ç26 (mn TL)	Değişim		9A25 (mn TL)	9A26 (mn TL)	Değişim
				(ç/ç %)	(y/y %)			(y/y %)
Net Satışlar	15,957	17,148	16,733	-2%	5%	44,338	48,736	10%
Satılan Malın Maliyeti	13,216	14,023	13,924	-1%	5%	36,963	41,072	11%
Brüt Kâr	2,741	3,125	2,810	-10%	3%	7,375	7,664	4%
Faaliyet Giderleri	1,049	1,278	1,152	-10%	10%	3,434	3,586	4%
Esas Faaliyet Kârı	1,692	1,847	1,658	-10%	-2%	3,941	4,078	3%
Amortisman ve İtfa Giderleri	1,863	2,009	2,114	5%	13%	5,293	6,073	15%
FAVÖK	3,555	3,856	3,772	-2%	6%	9,234	10,152	10%
Esas Faal. Diğer Gelirler/(Giderler)	-286	-344	-265	-23%	-7%	-530	-813	54%
Yatırım Faal. Gelirler/(Giderler)	583	1,064	77	-93%	-87%	1,740	1,835	5%
Net Finansman Gelirleri/(Giderleri)	-214	-414	-507	23%	137%	-442	-1,119	153%
Net parasal kazanç/ kayıp	-320	-156	-114	-27%	-64%	-816	-462	-43%
Vergi Öncesi Kâr	1,455	1,998	849	-58%	-42%	3,894	3,520	-10%
Vergi Giderleri	-231	-400	-220	-45%	-5%	-629	-1,040	65%
Net Kâr/(Zarar)	1,224	1,598	629	-61%	-49%	3,265	2,480	-24%

Operasyonel Kârlılık								
Brüt Kar Marjı	17.2%	18.2%	16.8%	-143 bps	-38 bps	16.6%	15.7%	-91 bps
Esas Faaliyet Kar Marjı	10.6%	10.8%	9.9%	-86 bps	-70 bps	8.9%	8.4%	-52 bps
FAVÖK Marjı	22.3%	22.5%	22.5%	6 bps	26 bps	20.8%	20.8%	0 bps
Efektif Vergi Oranı	-15.9%	-20.0%	-25.9%	-592 bps	-1,007 bps	-16.2%	-29.5%	-1,338 bps
Net Kar Marjı	7.7%	9.3%	3.8%	-556 bps	-392 bps	7.4%	5.1%	-227 bps

Bilanço	2025/09 (mn TL)	2026/06 (mn TL)	2026/09 (mn TL)	Değişim		2025/09 (mn TL)	2026/09 (mn TL)	Değişim
				(ç/ç %)	(y/y %)			(y/y %)
Nakit ve Nakit Benzerleri	7,736	3,690	3,638	-1%	-53%	7,736	3,638	-53%
Finansal Yatırımlar	3,124	2,363	2,322	-2%	-26%	3,124	2,322	-26%
Türev Araçlar	0	3,826	3,585	-6%	a.d.	0	3,585	a.d.
Ticari Alacaklar	2,678	3,455	3,870	12%	45%	2,678	3,870	45%
Stoklar	748	909	827	-9%	11%	748	827	11%
Maddi Duran Varlıklar	15,794	16,997	17,307	2%	10%	15,794	17,307	10%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1,586	1,593	1,577	-1%	-1%	1,586	1,577	-1%
Toplam Varlıklar	45,289	45,906	46,957	2%	4%	45,289	46,957	4%
Kiralama İşl. Borçlar (Toplam)	7,799	7,977	8,542	7%	10%	7,799	8,542	10%
Ticari Borçlar	5,082	4,152	4,479	8%	-12%	5,082	4,479	-12%
Özkaynaklar	27,714	28,195	28,826	2%	4%	27,714	28,826	4%
Toplam Kaynaklar	45,289	45,906	46,957	2%	4%	45,289	46,957	4%

Kaynak: Finansallar, veritabanı

Değerleme Yaklaşımı

Değerleme yöntemi olarak çoğunlukla İndirgenmiş Nakit Akımı (İNA) ve Uluslararası Eş Grup Karşılaştırması yöntemleri kullanılırken, Temettü Verimi, Gordon Büyüme Modeli ve Yenileme Değeri metodu da uygun olan durumlarda kullanılmaktadır. Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü analistleri, değerlemelerinde tek bir yöntemle bağlı kalabilecekleri gibi; kendi yorumlarına göre, çeşitli ağırlıklandırmalar yaparak birden çok değerlendirme yöntemini de bir arada kullanabilmektedirler. BIST-100'ün "Beklenen Piyasa Getirisi", araştırma kapsamındaki şirketlerin, halka açıklık oranlarına karşılık gelen piyasa değerleri üzerinden bulunan hedef getirilere göre hesaplanmaktadır. Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin araştırma kapsamındaki şirketlerin piyasa değeri, yaklaşık olarak BIST'nin toplam piyasa değerinin %80'ine karşılık gelmektedir.

Derecelendirme Metodolojisi

Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş., araştırma kapsamındaki her şirketi aşağıdaki kriterlere göre derecelendirmektedir. Bir hissenin hedef değeri, performans dönemimiz olan 12 aylık süre sonunda analistin ulaşmasını beklediği değeri ifade eder. Hedef getirisi, 12 aylık dönem sonunda "Beklenen Piyasa Getirisi"nden en az %20 daha yüksek olan hisseler ENDEKS ÜZERİNDE GETİRİ tavsiyesi verilir. Hedef getirisi "Beklenen Piyasa Getirisi"nden %20 veya daha fazla düşük olan hisseler ENDEKS ALTINDA GETİRİ, bu iki eşik arasında kalan hisseler ise ENDEKSE PARALEL GETİRİ olarak belirlenir. Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. analistleri, şirketlerle ilgili gelişmelere paralel olarak değerlemelerini gözden geçirir ve gerekli görüldüğü anlarda hisselerle ilgili tavsiyelerini değiştirebilirler. Bununla beraber, bazı zamanlarda, bir hissenin hedef getirisi, fiyatlardaki dalgalanmalara bağlı olarak, öngördüğümüz derecelendirme aralıklarının dışına çıkabilir. Bu gibi durumlarda, analist tavsiyesini değiştirmeyebilir.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri 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.

Bu raporda yer alan bilgiler OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer OYAK Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. OYAK Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle OYAK Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.