

Barem Ambalaj - Nötr

Zorluktan iyimserliğe doğru

Barem Ambalaj, 2025 2.çeyrekte 680 milyon TL hasılat, 90 milyon TL FAVÖK ve 81 milyon TL net zarar ile **beklentilerimize tam paralel** sonuç paylaştı.

Mevsimi değil. Ambalaj sektörü özelinde 2.çeyrekler genellikle en sakin çeyrekler olmaktadır. Talep koşulları görece daha azdır. İçerikler bakımından talepler kısıtlı gelmektedir.

Ne iş yapar? Şirket'in faaliyet konusu, oluklu mukavva, safiha, kuru kâğıt, ofset baskılı kutu ve her türlü ambalaj ve kutu imal etmek, bunları dışarıda fason olarak yaptırmak, konusu ile ilgili ürünlerin dahili ticaretini ihracatını yapmak, satmak, konusu ile ilgili bulunan mamul, hammadde malzeme, makine, cihaz, alet, edevat ve tesisatın ithal, ihraç ve her türlü ticareti başta olmak üzere esas sözleşmesinin "Amaç ve Konu" başlıklı 3. Maddesinde belirtilen hususlar olup, Şirket'in mevcut durum itibarıyla faaliyet alanı, kâğıt veya karton kutuların imalatıdır.

Tonajlar dengeli seyrediyor. Şirketin aktif olarak 112 milyon kilogramlık kapasitesi bulunmaktadır. 2025 2.çeyrekte %7 azalışla 22,6 milyon kilogram üretim gerçekleştiren şirketin dopel, e dalga ve f dalgayı artırdığını karton kutu ve b dalga da üretimlerini azalttığını görüyoruz. Mevsimsellik geçişte burada açıkça etkili olmaktadır.

Satışlar dengeli seyretti. Satışlar 2025 2.çeyrekte %6 düşüşle 680 milyon TL seviyesine geriledi. Satışlar bazında b dalga ve karton kutuda üretime paralel şekilde azalış takip edilirken dopel ve e dalga özelinde gözle görülür şekilde artış takip edildi. F dalga özelinde de üretime dahil oluş kompensasyon görevi görmeyi sürdürdü.

Yatırımlar devam ediyor. Şirketin 2.çeyrek itibarıyla yaptığı yatırım tutarı 1,6 milyar TL olmuş olup Konya Ereğli OSB'deki 100 bin metrekare arsa üzerinde kâğıt fabrikası yatırımı şirketin cirosunu en az 2 kat artırma şansı tanıyabilecektir. Bu da doğal olarak karlılıklara gözle görülebilir şekilde yansıyacaktır. Ağustos ayı içerisinde deneme üretimleri planlanmaktadır.

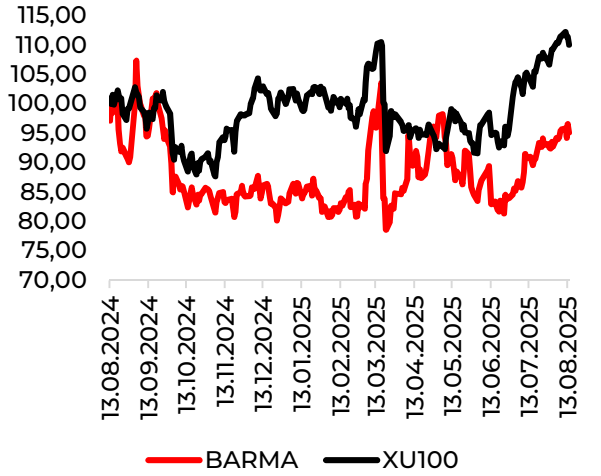
Operasyonel karlılık dengeli seyretti. FAVÖK özellikle enflasyon muhasebesi endekslemesi ve maliyetlere karşın satışların görece zayıf kalmasıyla birlikte FAVÖK %45,42 daralışla 89 milyon TL seviyesine geriledi. FAVÖK marjı yıldan yıla 853 baz puan daralarak %11,45'e gerilese de çeyrekten çeyreğe gözle görülebilir şekilde 163 baz puan toparlandı.

BARMA özelinde beklentilerimiz dahilinde gerçekleşen finansalları nötr değerlendirmekteyiz.

Kâğıt yatırımı ve makroekonomik koşullarda yumuşak iniş dönüő çerçevesinde finansalların gözle görülebilir şekilde önümüzdeki dönemde ayrışmasını bekliyoruz.

14 Ağustos 2025

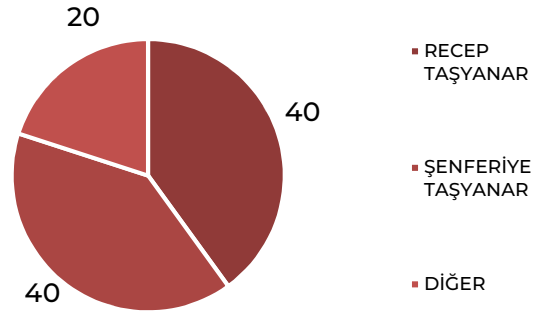
Hisse Kodu	BARMA
Piyasa Değeri (mlr TL)	5,02
Piyasa Değeri (mln \$)	123
F/K	26,58
PD/DD	1,30
FD/FAVÖK	27,91
Hisse Sayısı (mln lot)	263
FDPO (%)	19,96
Günlük Ortalama İşlem (mln TL) (12 aylık)	32



FİYAT PERFORMANSI (%)

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	-2,55	-5,88	-16,49
XKAGT'A GÖRE	-9,00	-10,98	-34,24
Nominal (TL)	4,54	6,99	-5,11
Nominal (USD)	3,04	1,55	-26,43

Ortaklık Yapısı (%)





YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, 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 sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ

İletişim Bilgileri:

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr
☎ +90 (212) 286 30 00 / 331
☎ +90 (212) 286 30 50
📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul

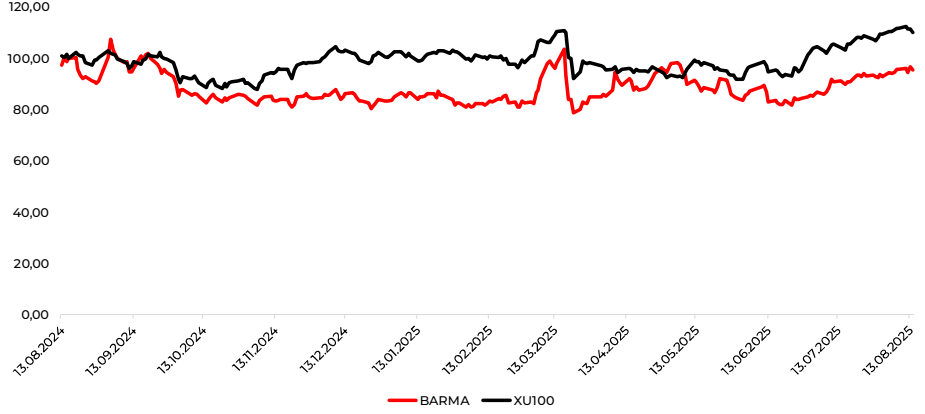


FİNANSALLAR

Barem Ambalaj Şirket Kartı

Künye	
Hisse Adı	Barem Ambalaj
Sektör	Kağıt Ürünleri
Halka Açıklık Oranı	20,0%
Kuruluş Tarihi	22.02.1993
Yaşı	32
Personel Sayısı	944

Fiyat & Getiri	
Kapanış	19,13
Günlük Getiri	-1,49
Haftalık Getiri	-0,31
Aylık Getiri	4,54
Göreceli Getiri	-0,35
Yıllık En Düşük - En Yüksek	015-022
Yıllık Ortalama Fiyat	17,72



Özet Bilanço				Özet Gelir Tablosu				
Kalemler	2025/06	2024/06	Değişim(%)	Kalemler	2025/06	2024/06	2024/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	1.347	1.188	13,40	Net Satışlar	1.399	1.598	2.669	-12,48
Nakit ve Benzerleri	108	113	-4,46	Yurt İçi Satış	1.059	1.116	1.986	-5,10
Stoklar	294	280	5,17	Yurt Dışı Satış	274	385	552	-28,75
Ticari Alacaklar	855	628	36,16	Diğer Satışlar	76	108	156	-29,85
Duran Varlıklar	8.940	3.767	137,31	Satışların Maliyeti	1.052	1.150	1.978	-8,48
Maddi Duran Varlıklar	7.391	2.437	203,33	İskontolar	9,15	7,73	18,96	18,45
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	75	3	2.604,61	İndirimler	1,45	3,29	5,51	-55,80
Aktifler	10.287	4.955	107,60	Brüt Kâr	346	448	691	-22,74
Kısa Vadeli Borçlar	2.225	1.245	78,63	Faaliyet Giderleri	300	214	410	40,34
Uzun Vadeli Borçlar	4.213	1.298	224,61	Esas Faaliyet Kârı	46	235	281	-80,22
Toplam Borç	6.438	2.543	153,13	Amortisman	114	85	165	34,30
Net Borç	5.053	1.857	172,10	FAVÖK	160	319	0	-49,85
Sermaye	263	263	0,00	Vergi Öncesi Kâr	116	106	181	9,19
Özkaynaklar	3.849	2.412	59,59	Ana Ortaklık Net Kâr	-36	36	224	-200,46

Oran Analizi			
Oranlar	2025/06	2024/06	Değişim(Bps)
Likidite			
Cari Oran	0,61	0,95	-0,35
Likit Oran	0,46	0,73	-0,27
Değerleme			
F/K	33,12	17,09	16,03
PD/DD	1,30	1,96	-0,66
FD/FAVÖK	35,15	8,32	26,83
Karlılık			
Özsermaye Karlılığı	-1,15	2,16	-3,32
Aktif Karlılık	-0,47	1,06	-1,54
Brüt Kâr Marjı	24,77	28,06	-3,29
Net Kâr Marjı	-2,58	2,25	-4,83
Favök Marjı	11,45	19,98	-8,53
Büyüme			
Net Kâr Büyüme	0,00	0,00	0,00
Favök Büyüme	-49,85	194,43	-244,28
Özsermaye Büyüme	59,59	164,39	-104,80
Aktif Büyüme	107,60	175,57	-67,97
Faaliyet Etkinliği			
Stok Devir Hızı	6,64	9,10	-2,45
Alacak Devir Hızı	2,87	5,28	-2,41
Ticari Borç Devir Hızı	4,11	21,65	-17,54

