Yünsa Analist Toplantı Notu (YUNSA)

19 Kasım 2026 tarihinde PhillipCapital Araştırma olarak Yünsa'nın Tekirdağ/Çerkezköy'de bulunan fabrikasına düzenlenen tesis ziyaretine ve şirket yönetimiyle gerçekleştirilen toplantıya katıldık.

Şirket Hakkında

1973 yılında üst segment erkek giyimine yönelik yünlü dokuma kumaş üretimiyle faaliyetlerine başlayan Yünsa, 1998 yılında kadın giyimi ürün grubunu da portföyüne ekleyerek ürün çeşitliliğini genişletmiştir. Bugün üst segment yünlü dokuma kumaş üretiminde Avrupa'da birinci, dünyada ise beşinci sırada yer alan şirket, Tekirdağ Çerkezköy'de yaklaşık 200 bin m² açık ve 65 bin m² kapalı alana sahip entegre üretim tesisinde faaliyet göstermektedir. Yıllık 10 milyon metre kumaş üretim kapasitesine sahip olan Yünsa, tek çatı altında üretim gerçekleştiren dünyanın önde gelen yünlü kumaş üreticileri arasında yer almaktadır. İplik, dokuma, boya ve apre süreçlerini kendi bünyesinde yürüten şirket, entegre üretim yapısıyla operasyonel verimlilik ve teslimat süreleri açısından rekabet avantajı sağlamaktadır. Ayrıca yıllık yaklaşık 1 milyon metre numune üretim kapasitesine sahip Ar-Ge merkezi ve tasarım ofisleri aracılığıyla ürün geliştirme faaliyetlerini sürdürmektedir.

Hammadde ve Üretim Süreci

Şirketin temel hammaddesini, ağırlıklı olarak Avustralya'dan tedarik edilen merinos yünü oluşturmaktadır. Dünya genelinde ince yün üretiminin yaklaşık %8'ini oluşturan Avustralya merinosu; doğal nefes alabilirliği, nem yönetimi, dayanıklılığı ve ısı yalıtımı özellikleriyle özellikle üst segment tekstil ürünlerinde tercih edilmektedir. Türkiye, koyun varlığı bakımından dünyada üst sıralarda yer almasına rağmen yerel işleme kapasitesinin yetersizliği nedeniyle Yünsa, yün ihtiyacının neredeyse tamamını Avustralya'dan karşılamaktadır. Tedarik edilen yün, yıkama ve tarama işlemlerinin ardından iplik üretimine hazır hale getirilmekte; iplik, dokuma, boya ve apre aşamaları ise şirketin kendi tesislerinde tamamlanmaktadır.

Merinos yünü, doğal lif yapısı sayesinde dört mevsim kullanıma uygun özellikler taşımaktadır. Yaz aylarında nem yönetimi ve nefes alabilirliğiyle serinlik sağlarken kış aylarında lifler arasında oluşan hava boşlukları sayesinde ısı yalıtımına katkıda bulunmaktadır. Ayrıca yüksek dayanıklılığı ve esnekliği, yünün farklı tekstil ürünlerinde kullanılmasını desteklemektedir.

Premium Segmentte İtalyan Üreticilerle Rekabet

Türkiye'de entegre yünlü kumaş üretimi gerçekleştiren güçlü oyuncu sayısının sınırlı olduğu, Yünsa'nın ise bu alanda önemli bir üretici konumunda bulunduğu görülmektedir. Standart tekstil ve konfeksiyon segmentindeki yoğun fiyat rekabetinden farklı olarak şirket, kaliteli, katma değerli ve premium segmente yönelik ürün portföyüyle ayrışmaktadır. Şirketin en önemli rekabet odağını, premium yünlü kumaş pazarında güçlü konuma sahip İtalyan üreticiler oluşturuyor. Şirket, İtalyan kumaşlarıyla kalite ve ürün özellikleri bakımından rekabet edebilen, aynı zamanda marka bilinirliği açısından da benzer bir konuma ulaşan bir Yünsa yaratmayı hedefliyor. Bu doğrultuda 2027–2030 döneminde üst segmentte daha fazla uluslararası markanın tercih ettiği bir tedarikçi olmayı ve İtalyan üreticilerin güçlü olduğu pazarlarda payını artırmayı amaçlıyor.

Yünsa

Hisse Detayları	
Bloomberg Kodu	**YUNSA TI**
Hisse Fiyatı, TL	5,92
Fiili Dolaşım Oranı	40,72%
Piyasa Değeri, milyon TL	2,842
Piyasa Değeri, milyon ABD doları	56
BIST-100 Endeks Ağırlığı	0,00%
BIST Tüm Endeks Ağırlığı	0,03%
Yabancı Yatırımcı Oranı	1,21%
Emeklilik Fonları Oranı	2,39%
Yatırım Fonları Oranı	3,40%

Kaynak: Matriks, Finnet, PhillipCapital Araştırma

Fiyat ve piyasa değeri 19/11/2026 itibarıyla

Finansallar, mn TL, TMS 29 Uygulanmış	3Ç25	3Ç26	9A25	9A26
Gelirler	1,033	1,221	2,569	3,196
Brüt Kâr	283	294	487	705
Brüt Kâr Marjı	27,4%	24,1%	19,0%	22,1%
FAVÖK	236	225	349	522
FAVÖK Marjı	22,9%	18,4%	13,6%	16,3%
Net Kâr	207	73	407	261
Net Kâr Marjı	20,1%	6,0%	15,8%	8,2%
Net Borç	-185	-416	-185	-416

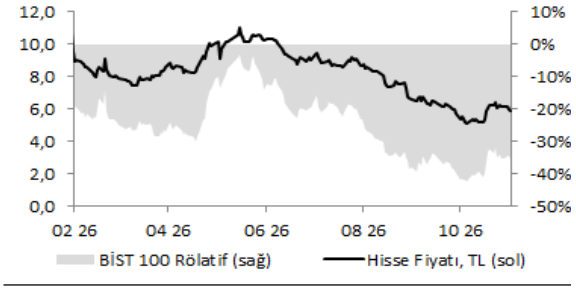
Piyasa Çarpanları	2024	2025	Son
F/K	63,5	8,9	8,8
PD/DD	0,7	0,8	0,5
FD/FAVÖK	11,8	9,0	4,2

Kaynak: Şirket Verisi, PhillipCapital Araştırma

Ortaklık Yapısı	Hisse Sayısı (milyon)	Oran
Sürmegöz Tekstil Yatırım Anonim	278	57,9%
Diğer	202	42,1%
Toplam	**480**	

Kaynak: Şirket Verisi

Hisse Fiyat Performansı



Kaynak: BİST, Finnet

	1a	3a	6a	1y
Nominal	11,1%	-32,5%	-41,4%	-30,5%
Rölatif	11,4%	-14,4%	-27,9%	-33,5%
Ort.İşlem Hacmi milyon $	0,5	0,6	0,9	1,4

Kaynak: BİST, Finnet

Nazlı Tuna Akar
tuna.akar@phillip.com.tr

Seyfi Özdokuyucu
seyfi.ozdokuyucu@phillip.com.tr

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Müşteri Portföyü ve Satış Ağı

Yünsa, 40'tan fazla ülkede 400'ün üzerinde müşteriye hizmet vermektedir. Zara, Massimo Dutti, Hugo Boss, Ralph Lauren, Marks & Spencer ve Next gibi uluslararası markalara tedarik sağlayan şirket, askeri üniformalık kumaş segmentinde de faaliyet göstermektedir. Türkiye, ABD, İtalya ve Katar başta olmak üzere farklı ülkelerin orduları, hava kuvvetleri, jandarma ve polis teşkilatlarına kumaş tedarik etmektedir. Son 3-4 yıldır ABD ordusunun tedarikçileri arasında yer alan şirket, bu segmentteki varlığını güçlendirmektedir.

Eylül sonu itibarıyla satışlarının yaklaşık %60'ını yurt dışına gerçekleştiren Yünsa'nın en büyük pazarı Avrupa'dır. Almanya, İngiltere, İtalya, ABD, Fransa, İspanya ve İskandinav ülkeleri başlıca faaliyet gösterdiği pazarlar arasında yer almaktadır. İngiltere, Almanya ve ABD'deki satış ofisleri ile Fransa, Avustralya, Slovakya, Güney Kore ve Japonya'daki acenteleri aracılığıyla uluslararası satış faaliyetlerini yürütmektedir.

Operasyonel Yetkinlik ve Sürdürülebilirlik

Yünsa'nın rekabet avantajını destekleyen unsurlar arasında entegre üretim yapısı, hızlı teslimat kabiliyeti ve ürün geliştirme yetkinliği öne çıkmaktadır. Rakiplerinin yaklaşık 1,5-2 ayda tamamladığı siparişleri 4-6 hafta içerisinde teslim edebilmesi, müşteri taleplerine daha hızlı yanıt vermesini sağlamaktadır.

Üretim Altyapısında Modernizasyon ve Verimlilik Odaklı Yatırımlar

Yünsa'nın büyüme stratejisinin ağırlıklı olarak yeni kapasite yaratımından ziyade mevcut üretim altyapısının modernizasyonu ve verimlilik artışı üzerinedir. Bu kapsamda yapılan yatırımlar, üretim süreçlerinin iyileştirilmesi ve operasyonel etkinliğin artırılmasına odaklanmaktadır. Kasım ayında devreye alınan yeni dokuma tezgâhlarıyla dokuma kapasitesinde yaklaşık %9 artış beklenirken enerji tüketimi ve üretim kayıplarının azaltılması hedefleniyor. Yatırımların bir sonraki aşamasında ise 15 makineden oluşan iplik hazırlama hattının 2027 yılının ortasına kadar tamamlanması ve bu sayede iplik üretim kapasitesinin yaklaşık %40 artırılması planlanıyor. Daha uzun vadede ise, mevcut üretim binasındaki makinelerin yenilenmesiyle yıllık kumaş üretim kapasitesinin 10 milyon metreden 12–14 milyon metre seviyesine çıkarılması hedeflenmektedir.

Finansal Görünüm

Şirket üçüncü çeyrekte yıllık bazda %18,3 artışla 1,22 milyar TL ciro, yıllık bazda %5 düşüşle yaklaşık 225 milyon TL FAVÖK (%18,4) ve yıllık bazda %65 azalışla 73 milyon TL net kâr açıkladı. Cirodaki büyümeye karşın, ilk madde ve malzeme (%51) ile doğrudan işçilik (%18) giderlerindeki artışın etkisiyle satılan malın maliyetindeki yükseliş brüt kârlılığı baskıladı. Bu doğrultuda brüt kâr marjı yıllık 3,3 puan gerileyerek %24,1'e, FAVÖK marjı ise 4,5 puan düşüşle %18,4'e indi. Net kârdaki belirgin gerilemede ise geçen yılın aynı döneminde kaydedilen 30 milyon TL ertelenmiş vergi gelirinin, bu dönemde 98 milyon TL ertelenmiş vergi giderine dönüşmesi etkili oldu. Ayrıca efektif vergi oranındaki artış da net kârlılık üzerinde ilave baskı yarattı.

9 aylık dönemde ise yıllık bazda %24 artışla 3,20 milyar TL ciro, yıllık bazda %50 artışla 522 milyon TL FAVÖK (%16,3) ve yıllık bazda %36 azalışla 261 milyon TL net kâr açıkladı.

Şirket, 2026 yıl sonu için yaklaşık 81 milyon USD satış geliri hedeflerken, ilk dokuz ayda toplam 65 milyon USD satış geliri elde etti. Çeyreklik bazda satış gelirleri 1Ç26'da 18 milyon USD, 2Ç26'da 22 milyon USD ve 3Ç26'da 25 milyon USD seviyesinde gerçekleşti. İkinci ve üçüncü çeyreklerde mevsimselliğin de katkısıyla gözlenen güçlü performans dikkate alındığında, yıl sonu hedefine ulaşılabilmesi için son çeyrekte yaklaşık 16 milyon USD satış geliri elde edilmesi yeterli görünüyor.

Şirket Eylül sonu itibarıyla 416 milyon TL net nakit pozisyonundadır (Haziran sonu: 167 milyon TL).

PhillipCapital Türkiye Değerlendirmesi

Yünsa; sürdürülebilirlik odağı, kalite ve tasarım yetkinliği ile entegre üretim gücünü bir araya getirerek klasik tekstil üreticilerinden ayrışmaktadır. Koleksiyon bazlı satış modeli ve yüksek katma değerli ürün segmentine odaklanan konumunun, uzun vadeli rekabet avantajlarını destekleyeceğini öngörüyoruz.

Şirketin yatırım hikayesini; sürdürülebilir kârlılık, operasyonel verimlilik ve entegre üretim avantajı ile birlikte zaman içerisinde sektör algısında beklenen iyileşme oluşturmaktadır. Bununla birlikte, yatırımcı ilgisinin görece sınırlı kalmasında tekstil sektörü altında değerlendirilmenin yarattığı negatif algının etkili olduğunu düşünüyoruz.

Yünsa'nın mevcut yapısıyla sektör ortalamalarına kıyasla daha dayanıklı ve farklılaşmış bir profile sahip olduğu, ancak bu ayrışmanın piyasa tarafından henüz tam olarak fiyatlanmadığını değerlendiriyoruz. Şirket, 2026 tahminlerimize göre 3,5x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir.

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

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.