

KORDSA TEKNİK TEKSTİL 2Ç2023 Sonuçları

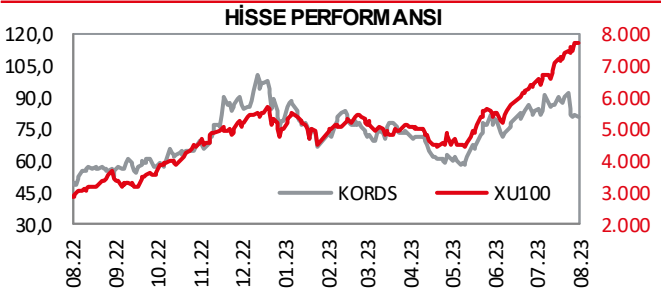
TURGUT USLU tuslu@ziraatyatirim.com.tr

"Kordsa 2Ç2023'te 83mn TL Ana Ortaklık Net Dönem Zararı Kaydetti"

Öneri "EKLE"

Hedef Hisse Fiyatı : 103,30TL

Reuters/Bloomberg	KORDS.IS/KORDS.TI		
Sektör	Kimya		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU100		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	80,85	2,99 USD	
BİST 100	7.737	287 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)	27,0059		
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	48,52 TL	100,48 TL	
Hisse Adedi (mn)	195		
Piyasa Değeri (mn TL)	15.728		
Net Borç (mn TL)	10.779		
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı	28,6%		
Halka Açıklık	28,0%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	10,1%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	89,9%		
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
TL Getiri	-3,3%	29,7%	65,5%
BİST-100	20,2%	61,3%	170,1%
BİST-100 Göreceli	-19,6%	-19,6%	-38,7%
Günlük İşlem Hacmi (mn TL)	85,8		
(mn TL)	2Ç2022	2Ç2023	% Değ.
Net Satış	4.639	5.012	8,1%
Brüt Kar	853	724	-15,1%
FAVÖK	563	378	-32,7%
Ana Ort. Net Dön. Karı/Zararı	363	-83	-
	F/K	FD/FAVÖK	
KORDS	34,25	16,45	
BİST-100	7,65	-	
BİST- Sanayi	16,88	12,41	
Ortaklık Yapısı	Pay Oranı		
Sabancı Holding A.Ş.	71,1%		
Diğer	28,9%		



Kaynak: Bloomberg, Finnet, Matriks; 14.08.2023 verileri kullanılmıştır.

Kordsa 2Ç2023'te 83,1mn TL ana ortaklık net dönem zararı yazmıştır. Bizim beklentimiz 65mn TL kar iken, piyasanın ortalama kar beklentisi 38mn TL idi. Tahminimizdeki sapmada satış gelirlerinin beklentimizin altında gerçekleşmesi etkili olmuştur. Kordsa 2Ç2022'de ise 363,3mn TL ana ortaklık karı yazmıştı.

İkinci çeyrek zararı sonrasında Şirket'in 1Y2023 dönemindeki ana ortaklık net dönem zararı 49,4mn TL olmuştur. Geçen yılın ilk yarısında 780,6mn TL ana ortaklık net dönem karı yazılmıştı.

Lastik güçlendirme tarafında talep daralması ve Asya tarafında artan rekabet şirketin cirosunun zayıf bir görüntü sergilemesine neden olmuştur. Satış gelirleri önceki çeyrekteki 276mn USD'den bu çeyrekte 255mn USD'ye gerilemiştir. Kur artışına karşın satış gelirleri 5.012mn TL ile bir önceki çeyrekteki gelirin altında gerçekleşmiştir. Yine Dolar bazında yıllık %17,5 azalış gözlenirken, TL bazındaki büyüme sadece %8,1 olmuştur. Endüstriyel iplik ve kord bezi gelirleri 3,9 milyar TL gerçekleşerek yıllık hafif düşüş kaydederken, ileri kompozit gelirleri yıllık %120 oranında artarak 1 milyar TL'ye (Toplam 52mn USD; 2022 yılında alınan Microtex'in katkısı 11mn USD, İnşaat güçlendirmenin katkısı 3,3mn USD) yükselmiştir. Öte yandan, maliyetler %13,3 oranında artış göstermiş ve 4.288mn TL olmuştur. Brüt kar ise %15,1 oranında daralarak 724mn TL'ye inmiştir. Faaliyet giderleri %24,3 oranında artarak 541,5mn TL'ye çıkarken, FAVÖK yıllık %32,7 oranında azalarak 378,5mn TL'ye (Beklenti: 366mn TL) gerilemiştir. Düşük talep, artan rekabet, işçilik giderleri ve kur - enflasyon dengesizliği ile birlikte FAVÖK marjı ise %7,6 ile oldukça düşük seviyede gerçekleşmiştir. Geçen yılın ikinci çeyreğinde FAVÖK marjı %12,1 idi. Finansman tarafında 140,8mn TL net gider kaydedilirken, 121mn TL'lik vergi gideri sonrasında Kordsa yılın ikinci çeyreğinde 83,1mn ana ortaklık net dönem zararı yazmıştır.

Şirket'in net borcu çeyreksel bazda %35 oranında artarak 10,8milyar TL'ye yükselirken, net borç/FAVÖK oranı 2,3 puan yükselerek 6,7x seviyesine çıkmıştır. Öte yandan, Kordsa yılın ikinci çeyreğinde 225mn TL'lik nakit akışı sağlamıştır.

Yılın ilk yarısı zayıf geçti...

Navlun maliyetindeki düşüş, Asya – Pasifik üreticilerinden gelen rekabet baskısı, kompozit segmentinin artan katkısına karşın halen bu kalemden elde edilen gelirin istenilen düzeyde olmaması ve kur – enflasyon dengesizliği Kordsa'nın marjlarında önemli bir baskıya neden olmuştur. Enerji fiyatlarındaki düşüşün maliyetlere tam yansımaması nedeniyle FAVÖK marjı %7,9 ile düşük seviyede gerçekleşmiştir. Geçen yılın aynı döneminde %15,3 FAVÖK marjı yakalanmıştı. Döviz kurlarındaki artışa rağmen FAVÖK 809,8mn TL ile yıllık %40 daralmıştır. Zayıf operasyonel performans, finansman tarafında artan maliyetler ve kur etkisiyle kaydedilen ertelenmiş vergi giderleri ile birlikte Kordsa 1Y2023'te 49mn TL zarar yazmıştır. Geçen yılın aynı döneminde 781mn TL'lik kar yazılmıştı.

ÖZET GELİR TABLOSU (Mn TL)	1Ç2022	2Ç2022	3Ç2022	4Ç2022	1Ç2023	2Ç23	2Ç23- 2Ç22 Değ.	6A2022	6A2023	%Değ.
SATIŞLAR	4.160	4.639	4.962	4.679	5.194	5.012	8,1%	8.799,0	10.206,5	16,0%
Satışların Maliyeti (-)	3.125	3.786	4.167	4.003	4.426	4.288	13,3%	6.911,0	8.714,4	26,1%
BRÜT KAR/ZARAR	1.035	853	795,2	676,1	768,1	724,0	-15,1%	1.888,0	1.492,1	-21,0%
Faaliyet Giderleri (-)	376,6	435,6	468,3	537,8	529,4	541,5	24,3%	812,1	1.070,8	31,9%
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	658,4	417,5	327,0	138,2	238,7	182,6	-56,3%	1.075,8	421,3	-60,8%
Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri	-26,9	19,4	3,3	113,2	26,3	29,7	53,0%	-7,5	56,1	a.d.
NET FAALİYET KARI/ZARARI	631,5	436,9	330,3	251,4	265,0	212,3	-51,4%	1.068,4	477,3	-55,3%
FAVÖK	787,8	562,5	487,0	314,7	431,3	378,5	-32,7%	1.350,3	809,8	-40,0%
Yatırım Faaliyet Gelirleri/Giderleri	1,0	3,1	2,9	-2,3	5,7	9,4	202,4%	4,1	15,1	264,5%
Faaliyet Dışı Finansal Gelirler/Giderler	-0,9	73,3	71,5	-199,8	-155,0	-140,8	-292,2%	72,4	-295,8	a.d.
Vergi Gideri/Geliri	147,4	103,2	17,7	-180,9	25,3	121,0	17,3%	250,6	146,4	-41,6%
Net Dönem Karı Zararı	484,2	407,7	386,9	230,3	90,4	-40,3	a.d.	891,9	50,1	-94,4%
Ana. Ort. Karı Zararı	417,3	363,3	323,9	184,7	33,7	-83,1	a.d.	780,6	-49,4	a.d.
FİNANSAL ORANLAR	1Ç2022	2Ç2022	3Ç2022	4Ç2022	1Ç2023	2Ç2023		6A2022	6A2023	
Brüt Kar Marjı	24,9%	18,4%	16,0%	14,5%	14,8%	14,4%	-	21,5%	14,6%	-
Faaliyet Kar Marjı	15,2%	9,4%	6,7%	5,4%	5,1%	4,2%	-	12,1%	4,7%	-
FAVÖK Marjı	18,9%	12,1%	9,8%	6,7%	8,3%	7,6%	-	15,3%	7,9%	-
Net Kar Marjı	10,0%	7,8%	6,5%	3,9%	0,6%	-	-	8,9%	-	-

Kaynak: Kordsa, Ziraat Yatırım

ÖZET BİLANÇOLAR (MN TL)	2020	2021	2022	06/2022	06/2023	%Değ.
DÖNEN VARLIKLAR	2.890	6.185	11.146	10.132	14.512	43%
Nakit ve Nakit Benzerleri	450	195	857	989	1.379	39%
Ticari Alacaklar	1.091	2.566	3.860	3.966	4.822	22%
Diğer Alacaklar	25	182	244	188	478	154%
Stoklar	1.225	2.989	5.497	4.535	6.880	52%
Diğer Dönen Varlıklar	98	253	687	455	953	110%
DURAN VARLIKLAR	4.715	7.825	12.424	9.633	16.991	76%
Finansal Yatırımlar	1	1	1	1	2	58%
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	175	320	426	400	589	47%
Maddi Duran Varlıklar	2.472	3.785	5.834	4.640	8.112	75%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1.795	3.092	4.812	3.822	6.600	73%
Diğer Duran Varlıklar	177	395	849	484	1.020	111%
TOPLAM AKTİFLER	7.605	14.011	23.569	19.765	31.502	59%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2.536	5.513	8.504	6.641	9.149	38%
Finansal Borçlar	1.214	2.205	3.597	2.160	3.502	62%
Uzun V. Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	463	724	1.260	1.016	1.875	85%
Ticari Borçlar	664	1.927	2.972	2.759	2.702	-2%
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	191	652	661	700	1.046	50%
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	1.790	2.014	5.039	4.285	8.720	104%
Finansal Borçlar	1.303	1.505	3.587	3.483	6.781	95%
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	488	509	1.452	802	1.939	142%
ÖZSERMAYE	3.278	6.484	10.026	8.839	13.633	54%
Ödenmiş Sermaye	195	195	195	195	195	0%
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	1.017	1.117	1.489	1.489	2.686	80%
Net Dönem Karı/Zararı	153	769	1.289	781	-49	-
Diğer	848	2.310	4.136	3.943	7.063	79%
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	697	1.238	2.008	1.598	2.789	75%
TOPLAM PASİFLER	7.605	14.011	23.569	19.765	31.502	59%
ÖZET GELİR TABLOSU (MN TL)	2020	2021	2022	06/2022	06/2023	%Değ.
SATIŞLAR	4.536	7.891	18.440	8.799	10.206	16%
Satışların Maliyeti (-)	3.733	6.159	15.080	6.911	8.714	26%
BRÜT KAR/ZARAR	803	1.732	3.359	1.888	1.492	-21%
Faaliyet Giderleri (-)	514	864	1.818	812	1.071	32%
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	289	868	1.541	1.076	421	-61%
Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri	95	459	109	-7	56	-
NET FAALİYET KARI/ZARARI	384	1.326	1.650	1.068	477	-55%
FAVÖK	574	1.218	2.152	1.350	810	-40%
Yatırım Faaliyet Gelirleri/Gideri	19	4	5	4	15	265%
Faaliyet Dışı Finansal Gelirler/Giderler	-223	-386	-56	72	-296	-
Vergi Gideri/Geliri	22	80	87	251	146	-42%
Net Dönem Karı	150	856	1.509	892	50	-94%
Ana Ort. Net Dönem Karı	153	769	1.289	781	-49	-106%

Kaynak: Kordsa, Ziraat Yatırım

Ziraat Yatırım Araştırma - Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için hesaplanan iskonto oranı)

AL : %20,01 ve üzeri iskonto **EKLE** : %10,01 ile %20,00 aralığında iskonto **TUT** : %-10,00 ile %10,00 aralığında iskonto
AZALT : %-10,01 ile %-20,00 aralığında iskonto **SAT** : %-20,01 ve üzeri iskonto **İZLE** : Nötr

Uyarı Notu: 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 tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Araştırma

e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük Pazarlama

Levent Mah. Gonca Sokağı No.22 (Emlak Pasajı) Kat.1 34330 Beşiktaş İSTANBUL
+90 212 339 8080 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0 850 22 22 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş. Şubeleri