



### Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	ALKIM
Mevcut Fiyat (TL)	31.48
Hedef Fiyat (TL)	47.80
Getiri Potansiyeli (%)	51.8%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	16.76 46.48
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	102
Sermaye (mln TL)	150
Pazar	Yıldız Pazar

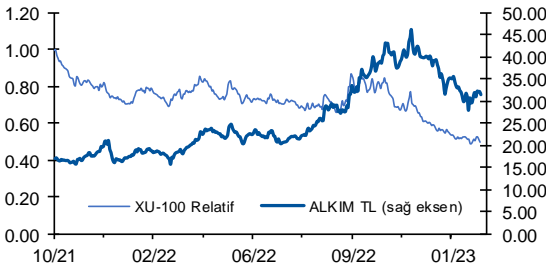
### Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	4,722
Hedeflenen Piyasa Değeri	7,170
Net Borç	-170
Firma Değeri	4,552

### Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-3%	-22%	85%	-20%
BIST100 Rölatif Getiri	-4%	-27%	-31%	-15%

### Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma  
Fiyatlar 28 Şubat 2023 tarihi itibarıyla.

## Alkim Kimya (ALKIM TI)

### Beklentilerin altında sonuçlar

### Değerlendirme: Olumsuz

Alkim Kimya, 4Ç22'de 750 milyon TL gelir (Konsensus: 891 milyon TL / Deniz Yatırım: 838 milyon TL), 170 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 214 milyon TL / Deniz Yatırım: 220 milyon TL) ve 119 milyon TL net kar (Konsensus: 154 milyon TL / Deniz Yatırım: 159 milyon TL) açıkladı. Sonuçlar beklentilerin altında gerçekleşti. Sonuçların hisse performansı üzerinde olumsuz bir etki yaratacağını tahmin ediyoruz.

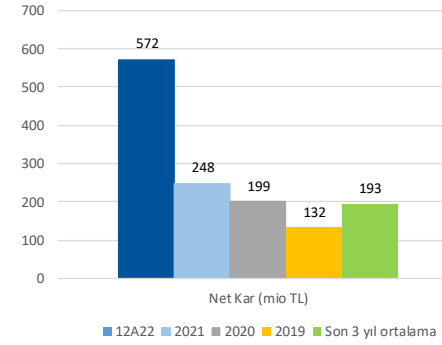
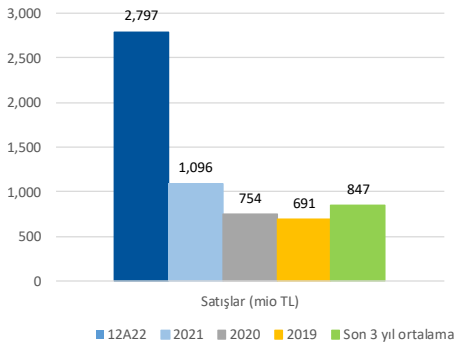
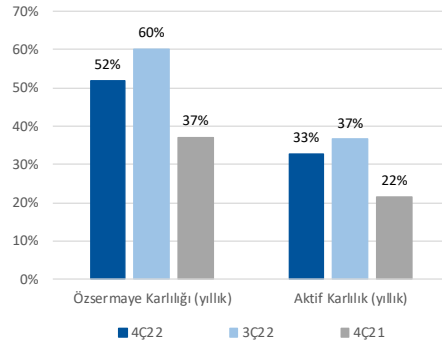
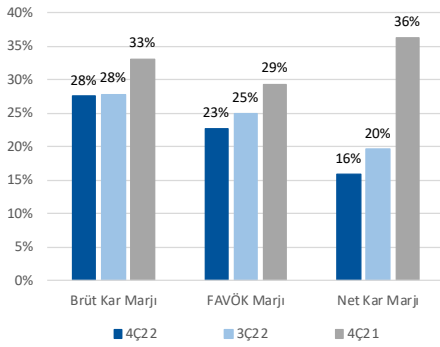
- Alkim Kimya, 4Ç22'de satış gelirlerini yıllık bazda %92 artış ile 750 milyon TL seviyesine yükseltmiştir.
- Şirket'in FAVÖK rakamı yıllık bazda %48 artarak 170 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir. 4Ç22'de FAVÖK marjında ise yıllık bazda 6,7 puanlık bir azalış olmuş ve %22,7 seviyesine gerilemiştir. Operasyonel karlılıktaki zayıflamada kağıt segmentinin etkili olduğunu düşünüyoruz.
- Net kar rakamı yıllık bazda %16 azalarak 119 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir. 4Ç22'de net kâr marjı da %15,9 seviyesinde gerçekleşmiştir. Operasyonel kardaki büyümeye karşılık esas faaliyetlerden diğer gelirlerdeki azalış net kardaki daralmada etkili oldu.
- Net nakit pozisyonu Eylül 2022 sonunda 259 milyon TL iken 2022 yılı sonunda 170 milyon TL olarak gerçekleşmiş, net nakit/FAVÖK rasyosu da 0,2x olmuştur (Eylül 2022 sonu: 0,4x).
- 2022 yılında Alkim Kimya'nın bütün işletmelerinde yapılan toplam yatırım harcamaları 21.624.664 TL'dir.
- Genel değerlendirme:** Zayıf sonuçlara karşılık Alkim Kimya'yı i) sektördeki güçlü konumu ii) potasyum sülfat yatırımının devreye girmesi iii) sodyum sülfat segmentinde yüksek karlılık iv) döviz bazlı gelir yapısı v) güçlü net nakit yapısı ve vi) düzenli temettü ödeme alışkanlığı dolayısıyla uzun vadede beğenmeye devam ediyoruz. ALKİM'i 03 Kasım 2022 tarihi itibarıyla Döngüsel Portföyümüze de eklediğimizi hatırlatmak isteriz.

Dördüncü çeyrek finansallarının ardından tahminlerimizde hafif aşağı yönlü revizyona gidiyor ve **Alkim Kimya için 12-aylık hedef fiyatımızı 55,30 TL'den 47,80 TL'ye indiriyoruz. Ancak, sunduğu cazip getiri potansiyeli dolayısıyla önerimizi AL olarak sürdürüyoruz.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 Endeksi'nin %15 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 8,3x F/K ve 5,9x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

## Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	4Ç22	3Ç22	4Ç21	Çeyrek Değişim	Yıllık Değişim	2021	2020	2019	Son 3 yıl ortalama
Satışlar (mio TL)	750	822	391	-9%	92%	1,096	754	691	847
Brüt Kar (mio TL)	206	229	129	-10%	59%	304	256	201	254
<b>Brüt Kar Marjı</b>	<b>27.5%</b>	<b>27.8%</b>	<b>33.1%</b>	-0.3 puan	-5.6 puan	<b>27.7%</b>	<b>33.9%</b>	<b>29.1%</b>	<b>30.3%</b>
FAVÖK (mio TL)	170	205	115	-17%	48%	261	224	170	218
<b>FAVÖK Marjı</b>	<b>22.7%</b>	<b>25.0%</b>	<b>29.3%</b>	-2.3 puan	-6.7 puan	<b>23.8%</b>	<b>29.7%</b>	<b>24.6%</b>	<b>26.0%</b>
Net Kar (mio TL)	119	161	142	-26%	-16%	248	199	132	193
<b>Net Kar Marjı</b>	<b>15.9%</b>	<b>19.6%</b>	<b>36.2%</b>	-3.7 puan	-20.4 puan	<b>22.6%</b>	<b>26.4%</b>	<b>19.0%</b>	<b>22.7%</b>
Net Borç* (mio TL)	-170	-259	-260	-35%	-35%	-260	-146	-98	-168
Net Borç/FAVÖK	-0.2	-0.4	-1.0	0.1	0.8	-1.0	-0.7	-0.6	-0.7
Net Borç/Özsermaye	-0.1	-0.2	-0.4	0.1	0.2	-0.4	-0.3	-0.2	-0.3
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	52.0%	60.1%	37.2%	-8.2 puan	14.8 puan	37.2%	39.9%	33.8%	36.9%
Aktif Karlılık (yıllık)	32.8%	36.6%	21.6%	-3.8 puan	11.2 puan	21.6%	26.4%	23.8%	23.9%

\* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.



## Bilanço

Şirket		ALKİM KİMYA			
Periyot Sonu	31.12.2022	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	
Açıklanma Tarihi	28.02.2023	08.11.2022	17.08.2022	09.05.2022	
BİLANÇO (milyon TL)	4Ç22	3Ç22	2Ç22	1Ç22	
<b>Dönen Varlıklar</b>	1,315	1,237	1,242	1,049	
<b>Nakit ve Nakit Benzerleri</b>	236	390	464	415	
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	
Ticari Alacaklar	490	343	322	288	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	1	3	1	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	522	450	428	333	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	65	51	27	13	
(Ara Toplam)	1,315	1,237	1,242	1,049	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>429</b>	<b>390</b>	<b>318</b>	<b>306</b>	
<b>Ticari Alacaklar</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	3	3	3	3	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	0	0	0	0	
Maddi Duran Varlıklar	340	275	261	261	
Şerefiye	0	0	0	0	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	3	3	2	2	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	51	42	38	37	
Diğer Duran Varlıklar	32	69	14	3	
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>1,744</b>	<b>1,627</b>	<b>1,560</b>	<b>1,355</b>	
<b>KAYNAKLAR</b>					
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>402</b>	<b>419</b>	<b>533</b>	<b>417</b>	
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>34</b>	<b>31</b>	<b>31</b>	<b>28</b>	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	70	55	0	
Ticari Borçlar	304	231	247	283	
Diğer Borçlar	2	6	7	19	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	5.18	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	3	121	25	
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	34	53	55	45	
Borç Karşılıkları	4	4	3	4	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	19	21	13	13	
(Ara Toplam)	402	419	533	417	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>94</b>	<b>85</b>	<b>86</b>	<b>82</b>	
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>33</b>	<b>30</b>	<b>43</b>	<b>40</b>	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Borçlar	0	0	0	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0	0	
Uzun vadeli karşılıklar	62	56	43	42	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	0	0	0	0	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>Özkaynaklar</b>	<b>1,248</b>	<b>1,123</b>	<b>941</b>	<b>857</b>	
<b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>	<b>1,101</b>	<b>989</b>	<b>838</b>	<b>786</b>	
<b>Ödenmiş Sermaye</b>	<b>150</b>	<b>150</b>	<b>150</b>	<b>150</b>	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Hisse Senedi İhraç Primleri	0.00	0.00	0.00	0.00	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	84	84	84	65	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	326	326	326	467	
Dönem Net Kar/Zararı	572	453	292	118	
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	0	0	
Diğer Özsermaye Kalemleri	-32	-25	-15	-13	
<b>Azınlık Payları</b>	<b>146</b>	<b>134</b>	<b>104</b>	<b>70</b>	
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>1,744</b>	<b>1,627</b>	<b>1,560</b>	<b>1,355</b>	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

## Gelir tablosu

Şirket	ALKİM KİMYA			
Periyot Sonu	31.12.2022	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022
Açıklanma Tarihi	28.02.2023	08.11.2022	17.08.2022	09.05.2022
GELİR TABLOSU (milyon TL)	4Ç22	3Ç22	2Ç22	1Ç22
<b>Sürdürülen Faaliyetler</b>				
Satış Gelirleri	750	822	680	545
Satışların Maliyeti (-)	-543	-593	-411	-367
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>206</b>	<b>229</b>	<b>269</b>	<b>178</b>
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>BRÜT KAR (ZARAR)</b>	<b>206</b>	<b>229</b>	<b>269</b>	<b>178</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-27	-16	-33	-13
Genel Yönetim Giderleri (-)	-18	-16	-14	-13
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	-1	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	24	76	79	53
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-22	-27	-52	-26
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	<b>163</b>	<b>246</b>	<b>250</b>	<b>179</b>
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	1	0	15	0
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	1	0	15	0
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0	0
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	0	0
<b>Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>164</b>	<b>246</b>	<b>264</b>	<b>179</b>
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	2	5	8	11
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-7	-7	-15	-10
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>	<b>159</b>	<b>245</b>	<b>258</b>	<b>180</b>
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)</b>	<b>-27</b>	<b>-54</b>	<b>-50</b>	<b>-43</b>
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-35	-54	-50	-46
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	8	1	1	3
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>132</b>	<b>191</b>	<b>208</b>	<b>137</b>
<b>DURDURULAN FAALİYETLER</b>				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>DÖNEM KARI (ZARARI)</b>	<b>132</b>	<b>191</b>	<b>208</b>	<b>137</b>
<b>Dönem Kar/Zararının Dağılımı</b>				
Ana Ortaklık Payları	119	161	175	118
Azınlık Payları	13	30	33	19
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	-2.98	1.07	1.42	0.53
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	-2.98	1.07	1.42	0.53
Hisse Başına Kazanç	-2.98	1.07	1.42	0.53
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	-2.98	1.07	1.42	0.53

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

## Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporunda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekilde ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2023

## Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; AL, TUT ve SAT olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

**AL:** Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

**TUT:** Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

**SAT:** Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.