

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	KLKIM
Mevcut Fiyat (TL)	28.84
Hedef Fiyat (TL)	39.20
Getiri Potansiyeli (%)	36%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	11.10 36.42
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	102
Sermaye (mln TL)	460
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	13,266
Hedeflenen Piyasa Değeri	18,032
Net Borç	-636
Firma Değeri	12,631

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	1%	15%	109%	34%
BIST100 Rölatif Getiri	-6%	-3%	10%	5%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 17 Nisan 2024 tarihi itibarıyla.

Kalekim (KLKIM TI)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Olumlu

Enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre, Kalekim, 2023 yılında 4.668 milyon TL satış geliri, 1.016 milyon TL FAVÖK ve 430 milyon TL net kar açıkladı. **Muhasebe değişikliği nedeniyle 2023 yılı finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 531 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.** Enflasyon muhasebesi etkilerini içeren 2023 yılı finansallarında, satış geliri, FAVÖK ve net karda artışlar gerçekleşti. **Açıklanan sonuçların artış göstermesi ve Şirket'in daha önce gerçekleştirdiği analist toplantısında enflasyon muhasebesi göz ardı edildiğinde 2023 yılını beklentilerle paralel tamamladığını açıklaması dolayısıyla açıklanan finansal sonuçların hisse performansı üzerinde olumlu bir etki yaratacağı düşüncesindeyiz.**

■ Hatırlayacak olursak, Kalekim, 15 Şubat 2024 tarihinde son dönemdeki gelişmeler ve 2024 beklentilerini aktarmak amacıyla sunum gerçekleştirmişti. Söz konusu toplantıdan derlediğimiz önemli notları sizlerle paylaşmıştık. Şirket, enflasyon muhasebesi göz ardı edildiğinde 2023 yılını beklentilerle paralel tamamladığını açıklamıştı. Hatırlayacak olursak, Şirket'in 2023 yıl sonu beklentileri; i) TL bazında %70-80 net satış büyümesi ii) Türkiye satışlarında ton bazında yaklaşık %15 büyüme iii) uluslararası satışlarında ton bazında yaklaşık %10 büyüme iv) %20-%25 aralığında FAVÖK marjı v) 400 milyon TL yatırım harcaması vi) net işletme sermayesi/net satışlar oranının yaklaşık %10 olması yönündeydi.

TMS 29 dahil verilere göre:

- Kalekim'in satış geliri 2023 yılında %11 artarak 4.668 milyon TL olarak gerçekleşti.
- 2023 yılında FAVÖK %34 artışla 1.016 milyon TL seviyesine yükselirken, FAVÖK marjı 3,8 puan artışla %21,8 seviyesinde gerçekleşti.
- Şirket, 2023 yılında yıllık bazda %3 artışla 430 milyon TL net kar açıkladı.
- Şirket, 2023 yılında 184 milyon TL seviyesinde net diğer gelir (2022: 127 milyon TL net gelir) ve 104 milyon TL seviyesinde net finansman geliri (2022: 52 milyon TL net finansman geliri) kaydetti. Ayrıca, muhasebe değişikliği nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 531 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.
- 2023 yıl sonu itibarıyla Şirket'in 636 milyon TL net nakit pozisyonu bulunmaktadır (2022: 765 milyon TL net nakit).

- Şirket, 2024-2026 yıllarına ait stratejik önceliklerini; i) *yurtdışı pazarlarda büyüme* ii) *yeni iş alanları geliştirme ve büyüme* iii) *ürünlerde, süreçlerde ve iş modelinde inovasyon* iv) *sürdürülebilirlik faaliyetleri ile "Ortak Değer" yaratma* v) *seramik uygulamalarında karlılığı korumak* olarak açıklamıştır.
- Şirket'in 2024 yıl sonu beklentileri ise; i) **dolar bazında %5-10 net satış büyümesi** ii) **Türkiye satışlarında ton bazında yaklaşık %5-10 büyüme** iii) **uluslararası satışlarında ton bazında yaklaşık %10-20 büyüme** iv) **%20-25 aralığında FAVÖK marjı** v) **700-800 milyon TL yatırım harcaması** vi) **net işletme sermayesi/net satışlar oranının yaklaşık %10** olması yönünde.
- **Genel Değerlendirme:** Mevcut durumda Kalekim için **12-aylık hedef fiyatımızı 39,20 TL, önerimizi de AL yönünde sürdürüyoruz.** Hisse, yıl başından itibaren endeksin %5 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 30,8x F/K ve 12,4x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil		TMS 29 Hariç		
	2023	2022	2022	9A23	9A22
Satışlar (mio TL)	4,668	4,221	2,143	2,545	1,419
Brüt kar (mio TL)	1,804	1,314	786	1,046	522
Brüt kar marjı	38.6%	31.1%	36.7%	41.1%	36.8%
Faaliyet giderleri (mio TL)	910	669	365	438	249
Faaliyet giderleri/satışlar	19.5%	15.8%	17.0%	17.2%	17.5%
Esas faaliyet karı (mio TL)	895	645	422	608	273
Esas faaliyet kar marjı	19.2%	15.3%	19.7%	23.9%	19.3%
FAVÖK (mio TL)	1,016	760	452	640	294
FAVÖK marjı	21.8%	18.0%	21.1%	25.1%	20.7%
Net diğer gelir/gider (mio TL)	184	127	58	80	24
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	104	52	28	53	24
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	-531	-359	0	0	0
Vergi öncesi kar (mio TL)	652	465	508	741	321
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-197	-35	17	-138	-47
Net kar (mio TL)	430	419	507	568	265
Net kar marjı	9.2%	9.9%	23.6%	22.3%	18.7%
Net borç* (mio TL)	-636	-765	-464	-690	-271
Net borç/FAVÖK	-0.6	-1.0	-1.0	-0.6	-0.8
Net borç/özsermaye	-0.3	-0.3	-0.4	-0.4	-0.3
Özsermaye karlılığı (yıllık)	17.9%	19.2%	47.3%	47.8%	45.3%
Aktif karlılık (yıllık)	11.2%	12.3%	28.2%	26.6%	26.5%
Dönen varlıklar (mio TL)	2,282	2,183	1,301	2,099	1,086
Duran varlıklar (mio TL)	1,577	1,210	496	610	358
Özkaynaklar (mio TL)	2,525	2,286	1,130	1,607	879
Stoklar (mio TL)	329	395	216	288	230

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

Bilanço

Şirket		KALEKİM KİMYEVİ MADDELER		
Periyot Sonu	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021	
Açıklanma Tarihi	18.04.2024	18.04.2024	02.03.2023	
BİLANÇO (milyon TL)	2023	2022	2021	
Dönen Varlıklar	2,282	2,183	753	
Nakit ve Nakit Benzerleri	895	822	452	
Finansal Yatırımlar	0	81	0	
Ticari Alacaklar	883	826	198	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	1	0	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	329	395	76	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	174	59	27	
(Ara Toplam)	2,282	2,183	753	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	
Duran Varlıklar	1,577	1,210	231	
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	2	2	1	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	0	0	0	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	9	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	142.09	134.68	51.15	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	60	33	13	
Maddi Duran Varlıklar	1,080	813	140	
Şerefiye	45	45	0	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	116	136	15	
Ertelemiş Vergi Varlığı	0	46	2	
Diğer Duran Varlıklar	133	1	0	
TOPLAM VARLIKLAR	3,859	3,393	984	
KAYNAKLAR				
Kısa Vadeli Yükümlülükler	1,236	1,003	316	
Finansal Borçlar	234	118	5	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	
Ticari Borçlar	732	653	236	
Diğer Borçlar	1	0	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	123	132	47	
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	17	11	3	
Borç Karşılıkları	58	42	15	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	71	47	9	
(Ara Toplam)	1,236	1,003	316	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	98	105	24	
Finansal Borçlar	25	19	9	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	
Diğer Borçlar	0	0	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0	
Uzun vadeli karşılıklar	37	77	15	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü	36	9	0	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	
Özkaynaklar	2,525	2,286	644	
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	2,399	2,184	645	
Ödenmiş Sermaye	460	115	115	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	
Hisse Senedi İhraç Primleri	683.27	683.27	197.35	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	342	390	16	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	-183	-10	116	
Dönem Net Kar/Zararı	430	419	213	
Yabancı Para Çevrim Farkları	-214	-178	4	
Diğer Özsermaye Kalemleri	879	765	-17	
AZımlık Payları	126	102	-1	
TOPLAM KAYNAKLAR	3,859	3,393	984	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

Gelir tablosu

Şirket	KALEKİM KİMYEVİ MADDELER		
	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Periyot Sonu	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Açıklanma Tarihi	18.04.2024	18.04.2024	02.03.2023
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2023	2022	2021
Sürdürülen Faaliyetler			
Satış Gelirleri	4,668	4,221	810
Satışların Maliyeti (-)	-2,864	-2,907	-503
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	1,804	1,314	307
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	1,804	1,314	307
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-583	-438	-114
Genel Yönetim Giderleri (-)	-315	-222	-53
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-11	-9	-3
Diğer Faaliyet Gelirleri	469	389	121
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-427	-370	-131
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	937	664	127
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	142	115	23
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	142	115	23
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	-7	0
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	1,079	772	149
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	151	68	115
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-47	-16	-23
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-531	-359	0
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	652	465	242
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-197	-35	-29
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-119	-131	-22
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-78	96	-6
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	455	430	213
DURDURULAN FAALİYETLER			
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	455	430	213
Dönem Kar/Zararının Dağılımı			
Ana Ortaklık Payları	430	419	213
Azınlık Payları	25	11	0
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00
Hisse Başına Kazanç	0.01	0.04	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00

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 yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2024

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.