

Kordsa Teknik Tekstil (KORDS TI)

4Ç23'te beklenti üstü net kar

Değerlendirme: Sınırlı olumsuz

Kordsa Teknik Tekstil, 4Ç23'te 4.733 milyon TL satış geliri (Konsensus: 6.905 milyon TL / Deniz Yatırım: 7.976 milyon), 388 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 568 milyon TL / Deniz Yatırım: 718 milyon TL) ve 180 milyon TL net kar (Konsensus: 82 milyon TL net kar / Deniz Yatırım: 61 milyon TL net kar) açıkladı. Satış ve FAVÖK beklentilerin altında gerçekleştirirken, net kar enflasyon muhasebesi katkısıyla beklentilerin oldukça üzerinde gerçekleşmiştir. Açıklanan finansalların hisse performansı üzerinde sınırlı olumsuz bir etki yaratacağı düşüncesindeyiz.

- Şirket'in 4Ç23'te satış gelirleri çeyrek bazda %45 azalırken, yıllık bazda ise %1 artarak 4.733 milyon TL olmuştur.
- Şirket'in 2023 yılında satış geliri bir önceki yıla göre %13 azalarak 1.007 milyon USD olmuştur.
- Microtex ile yaratılan sinerji 2023 yılında 42 milyon USD'lik ciro katkısı sağlamıştır.
- Şirket, 2023 yılında satış geliri üzerindeki daralmayı; i) lastik güçlendirme segmentindeki daralma ii) sektörde oluşan fiyat rekabeti iii) hammadde fiyatlarının 2022 yılına göre gerilemesi olarak açıklamıştır.
- Satış gelirlerinde oluşan sektörel baskılar karlılık üzerinde de baskı oluşturmuştur. FAVÖK bir önceki çeyreğe göre %48 azalırken, yıllık bazda %23 artış ile 388 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. FAVÖK marjı yıllık bazda 1,5 puan artarken, çeyrek bazda 0.6 puanlık daralma göstermiştir.
- Kordsa'nın fonksiyonel para birimi olan Amerikan doları ile hazırlanan konsolide finansalları ile TL bazında hazırlanan Vergi Usul Kanunu finansallarının arasında farklardan doğan vergi etkileri, ertelenmiş vergi geliri/gideri olarak sınıflandırılmaktadır. Şirket, 4Ç23'te 180 milyon TL net kar elde etmiştir.
- 2023 yılında net karı 17 milyon USD olarak gerçekleştirmiştir.
- 2023 yılının üçüncü çeyreğinde 9.204 milyon TL olan net borç pozisyonu 4Ç23 dönemi sonunda 10.812 milyon TL olmuştur.
- Genel değerlendirme:** Mevcut durumda, Kordsa için 12-aylık hedef fiyatımız **128,00 TL, önerimizi ise AL olarak yönünde**. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 Endeksi'nin %14 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük verilere göre hisse 112,1x F/K ve 16,1x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	KORDS
Mevcut Fiyat (TL)	105.60
Hedef Fiyat (TL)	128.00
Getiri Potansiyeli (%)	21%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	56.80 - 116.70
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	142
Sermaye (mln TL)	195
Pazar	Yıldız Pazar

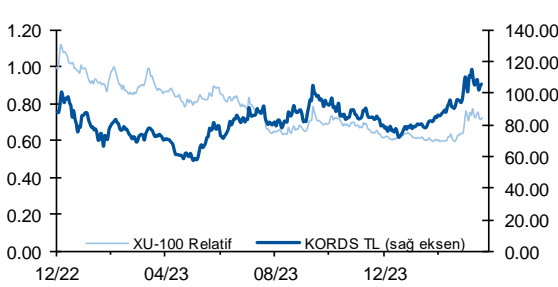
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	20,542
Hedeflenen Piyasa Değeri	24,900
Net Borç	10,812
Firma Değeri	31,354

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	10%	38%	51%	36%
BIST100 Rölatif Getiri	14%	19%	-17%	14%

Hisse Performansı

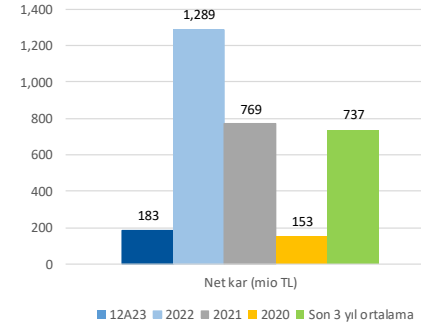
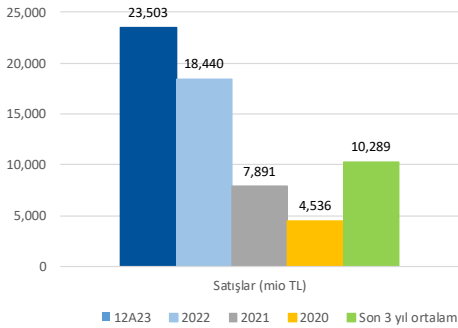
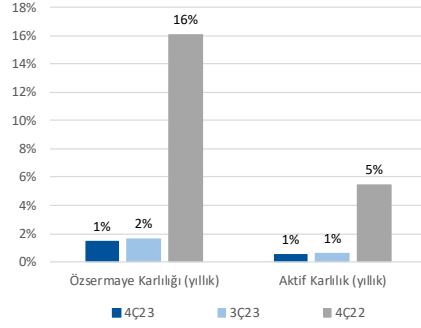
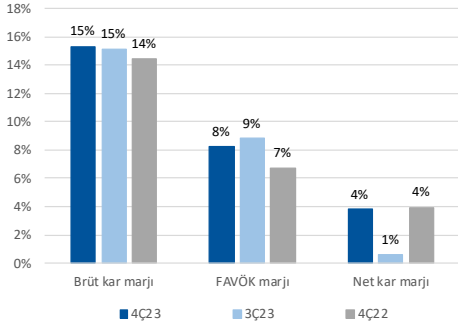


Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 20 Mart 2024 tarihi itibarıyla.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	4Ç23	3Ç23	4Ç22	Çeyrek Değişim	Yıllık Değişim	2022	2021	2020	Son 3 yıl ortalama
Satışlar (mio TL)	4,733	8,564	4,679	-45%	1%	18,440	7,891	4,536	10,289
Brüt kar (mio TL)	726	1,299	676	-44%	7%	3,359	1,732	803	1,965
Brüt kar marjı	15.3%	15.2%	14.5%	0.2 puan	0.9 puan	18.2%	21.9%	17.7%	19.3%
Faaliyet giderleri	551	896	538	-38%	3%	1,818	864	514	1,066
Faaliyet giderleri/satışlar	11.6%	10.5%	11.5%	1.2 puan	0.2 puan	9.9%	11.0%	11.3%	10.7%
Esas faaliyet karı	175	403	138	-57%	26%	1,541	868	289	899
Esas faaliyet kar marjı	3.7%	4.7%	3.0%	-1 puan	0.7 puan	8.4%	11.0%	6.4%	8.6%
FAVÖK (mio TL)	388	754	315	-48%	23%	2,152	1,218	574	1,314
FAVÖK marjı	8.2%	8.8%	6.7%	-0.6 puan	1.5 puan	11.7%	15.4%	12.7%	13.3%
Net diğer gelir/gider	125	108	111	15%	12%	114	462	113	230
Net finansman gelir/gideri	-316	-334	-200	-5%	58%	-56	-386	-223	-222
Vergi öncesi kar	-17	177	49	a.d.	a.d.	1,599	944	180	908
Vergi gideri/geliri	254	-68	181	a.d.	40%	-87	-80	-22	-63
Net kar (mio TL)	180	53	185	237%	-3%	1,289	769	153	737
Net kar marjı	3.8%	0.6%	3.9%	3.2 puan	-0.2 puan	7.0%	9.7%	3.4%	6.7%
Net Borç* (mio TL)	10,812	9,204	7,587	17%	43%	7,587	4,239	2,529	4,785
Net Borç/FAVÖK	5.5	4.9	3.5	0.6	2.0	3.5	3.5	4.4	3.8
Net Borç/Özsermaye	0.7	0.6	0.8	0.0	-0.1	0.8	0.7	0.8	0.7
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	1.4%	1.6%	16.1%	-0.2 puan	-14.7 puan	16.1%	14.7%	5.9%	12.2%
Aktif Karlılık (yıllık)	0.5%	0.6%	5.5%	-0.1 puan	-4.9 puan	5.5%	5.5%	2.0%	4.3%

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



Bilanço

Şirket		KORDSA TEKNİK TEKSTİL		
Periyot Sonu		31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Açıklanma Tarihi		21.03.2024	21.03.2024	24.02.2023
BİLANÇO (milyon TL)		2023	2022	2021
Dönen Varlıklar		14,742	11,146	6,185
Nakit ve Nakit Benzerleri		1,712	799	195
Finansal Yatırımlar		92	58	0
Ticari Alacaklar		4,774	3,860	2,566
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar		0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar		449	244	182
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar		0.00	0.00	0.00
Stoklar		6,840	5,497	2,989
Canlı Varlıklar		0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar		875	687	249
(Ara Toplam)		14,742	11,146	6,181
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar		0.00	0.00	4.14
Duran Varlıklar		20,234	12,424	7,825
Ticari Alacaklar		0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar		0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar		113	63	40
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar		0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar		2	1	1
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar		0	0	0
Canlı Varlıklar		0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller		697.06	426.41	319.70
Stoklar		0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları		871	501	233
Maddi Duran Varlıklar		9,482	5,834	3,785
Şerefiye		3,960	2,515	1,640
Maddi Olmayan Duran Varlıklar		3,569	2,297	1,452
Ertelemiş Vergi Varlığı		1,026	492	201
Diğer Duran Varlıklar		515	293	153
TOPLAM VARLIKLAR		34,976	23,569	14,011
KAYNAKLAR				
Kısa Vadeli Yükümlülükler		11,859	8,504	5,513
Finansal Borçlar		7,495	4,857	2,929
Diğer Finansal Yükümlülükler		0	0	0
Ticari Borçlar		3,375	2,972	1,927
Diğer Borçlar		143	82	63
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler		14.88	16.75	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	19
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü		140	84	19
Borç Karşılıkları		240	205	162
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler		421	274	390
(Ara Toplam)		11,829	8,490	5,509
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler		29.57	13.89	4.14
Uzun Vadeli Yükümlülükler		7,057	5,039	2,014
Finansal Borçlar		5,121	3,587	1,505
Diğer Finansal Yükümlülükler		0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar		0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar		0	0	6
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)		37	20	0
Uzun vadeli karşılıklar		438	384	165
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)		0.00	0.00	0.00
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü		596	496	337
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler		864.87	552.36	0.00
Özkaynaklar		16,061	10,026	6,484
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar		12,844	8,018	5,246
Ödenmiş Sermaye		195	195	195
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)		0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri		62.05	62.05	62.05
Değer Artış Fonları		0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler		444	409	172
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları		2,672	1,489	1,117
Dönem Net Kar/Zararı		183	1,289	769
Yabancı Para Çevrim Farkları		8,968	5,580	3,850
Diğer Özsermaye Kalemleri		320	-1,005	-918
AZınlık Payları		3,216	2,008	1,238
TOPLAM KAYNAKLAR		34,976	23,569	14,011

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	KORDSA TEKNİK TEKSTİL		
Periyot Sonu	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Açıklanma Tarihi	21.03.2024	21.03.2024	24.02.2023
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2023	2022	2021
Sürdürülen Faaliyetler			
Satış Gelirleri	23,503	18,440	7,891
Satışların Maliyeti (-)	-19,987	-15,080	-6,159
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	3,516	3,359	1,732
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)	3,516	3,359	1,732
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-969	-898	-418
Genel Yönetim Giderleri (-)	-1,420	-852	-405
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-129	-69	-41
Diğer Faaliyet Gelirleri	573	444	551
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-343	-335	-93
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	1,229	1,650	1,326
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	74	5	4
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	91	26	10
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-17	-21	-6
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	0
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	1,303	1,655	1,330
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	501	566	159
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-1,446	-622	-544
Parasal Kazanç / (Kayıp)	0	0	0
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	357	1,599	944
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	40	-87	-80
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-310	-233	-111
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	350	146	31
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	397	1,512	864
DURDURULAN FAALİYETLER			
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	-2.45	-2.42	-7.94
DÖNEM KARI (ZARARI)	394	1,509	856
Dönem Kar/Zararının Dağılımı			
Ana Ortaklık Payları	183	1,289	769
Azınlık Payları	211	220	87
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	9.49	66.34	3.97
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	9.49	66.34	3.97
Hisse Başına Kazanç	9.42	66.27	3.95
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	9.49	66.34	3.97

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. Raporda 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.

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 değiştirmeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.

© DENİZ INVEST 2024