

Europap Tezol Kağıt (TEZOL TI)

2Ç22'de beklentilerimizle uyumlu güçlü sonuçlar

Değerlendirme: Olumlu

Tezol Kağıt, 2Ç22'de 516 milyon TL gelir (Deniz Yatırım: 515 milyon TL), 107 milyon TL FAVÖK (Deniz Yatırım: 101 milyon TL) ve 162 milyon TL net kar (Deniz Yatırım: 148 milyon TL) açıkladı. 2Ç22 beklentilerimizde de bahsettiğimiz güçlü talep desteği ile Şirket'in ciro, FAVÖK ve net kar rakamlarının yıllık bazda güçlü artışlar sergilemiştir. Sonuçların hisse performansı üzerinde olumlu bir etki yaratacağını düşünüyoruz.

- Tezol Kağıt, 2Ç22'de satış gelirlerini çeyreklik %190 artış ile 516 milyon TL seviyesine yükseltmiştir. Satış gelirlerinin artmasında yurt içinde devam eden güçlü talebin yanında, yurt dışında da talep karşılayıcı görevi üstlenilmesinin etkileri görülmüştür.
- Şirket'in lojistik kanallarına yakın olması avantajı ile 2Ç22'de 430 milyon TL üzerinde ihracat geliri bulunmaktadır. Aynı dönemde ihracatın ciroya oranı da %55 seviyesine yükselmiştir. (1Ç22: %40)
- Şirket'in 2Ç22'de FAVÖK rakamı yıllık bazda %243 ile güçlü artarak 107 milyon TL seviyesine yükselmiştir. 2Ç22'de FAVÖK marjında da bir önceki yıla kıyasla 3,2 puanlık bir artış gerçekleşerek %20.8 seviyesine ulaşmıştır.
- Tezol Kağıt, 2Ç22'de 162 milyon TL net kar açıklarken, net kar marjı 2Ç21'e kıyasla 4,8 puan artarak %31,4 seviyesine yükselmiştir.
- **Genel değerlendirme:** Talep artışını üretim kapasitesi ve yeni yatırımları ile destekleyen Şirket'in 2Ç22 sonuçlarını olumlu olarak değerlendiriyoruz. **Finansalların açıklanması ile Şirket için tahminlerimizde yukarı yönlü revizyona gidiyor, 10,86 TL olan 12 aylık hedef fiyatımızı 17,00 TL'ye yükseltiyor, önerimizi de AL olarak sürdürüyoruz.** TEZOL hisseleri yıl başından bu yana endeksin %2 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 5,6x F/K ve 10,2x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	TEZOL
Mevcut Fiyat (TL)	10.90
Hedef Fiyat (TL)	17.00
Getiri Potansiyeli (%)	56.0%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	6.07 10.90
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	34
Sermaye (mln TL)	220
Pazar	Yıldız Pazar

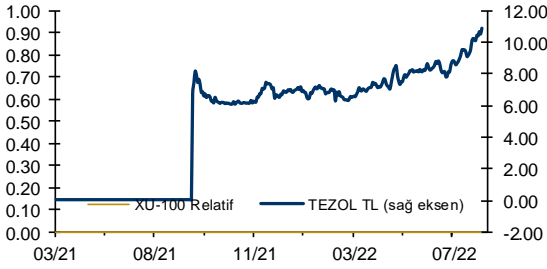
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	2,398
Hedeflenen Piyasa Değeri	3,740
Net Borç	157
Firma Değeri	2,555

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	23%	37%	-	59%
BIST100 Rölatif Getiri	0%	9%	-	-2%

Hisse Performansı

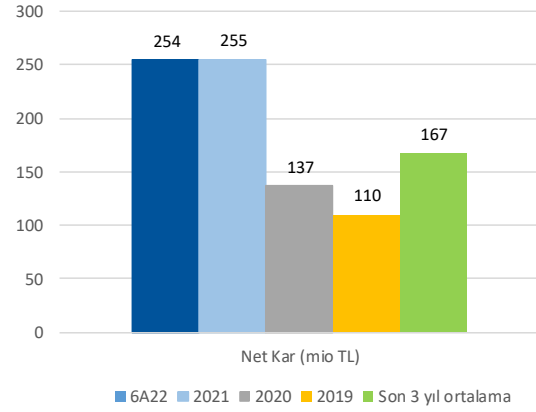
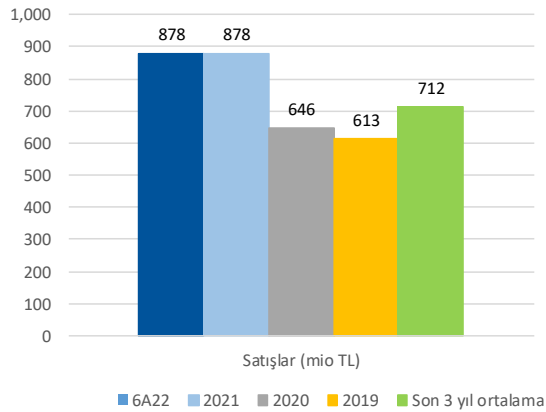
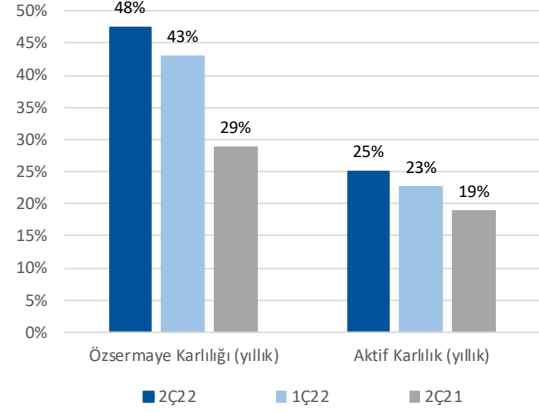
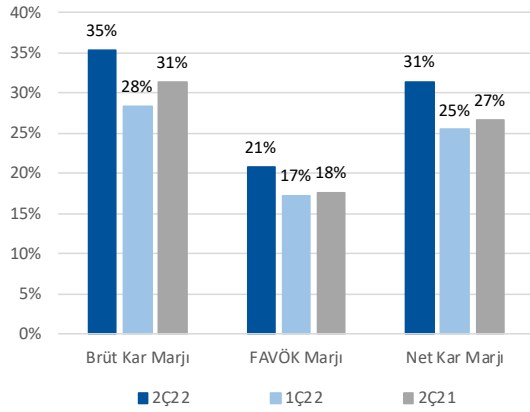


Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Araştırma
Fiyatlar 18 Ağustos 2022 tarihi itibarıyla.

Seçilmiş Şirket Finansalları

Seçilmiş Kalemler	2Ç22	1Ç22	2Ç21	Çeyrek Değişim	Yıllık Değişim	2021	2020	2019	Son 3 yıl ortalama
Satışlar (mio TL)	516	362	178	43%	190%	878	646	613	712
Brüt Kar (mio TL)	182	103	56	77%	228%	251	217	190	219
Brüt Kar Marjı	35.3%	28.4%	31.3%	6.9 puan	4 puan	28.6%	33.6%	31.0%	31.1%
FAVÖK (mio TL)	107	63	31	72%	243%	133	158	141	144
FAVÖK Marjı	20.8%	17.3%	17.6%	3.5 puan	3.2 puan	15.2%	24.4%	23.1%	20.9%
Net Kar (mio TL)	162	92	47	76%	242%	255	137	110	167
Net Kar Marjı	31.4%	25.4%	26.7%	6 puan	4.8 puan	29.0%	21.2%	18.0%	22.7%
Net Borç* (mio TL)	157	-75	-16	a.d.	a.d.	-125	-7	-29	-53
Net Borç/FAVÖK	0.6	-0.4	-0.1	1.1	0.8	-0.9	0.0	-0.2	-0.4
Net Borç/Özsermaye	0.2	-0.1	0.0	0.3	0.2	-0.2	0.0	-0.1	-0.1
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	47.5%	43.0%	28.8%	4.5 puan	18.7 puan	36.7%	30.1%	32.5%	33.1%
Aktif Karlılık (yıllık)	25.1%	22.7%	18.9%	2.5 puan	6.2 puan	20.4%	20.1%	22.9%	21.1%

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



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 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 dayanılarak 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.

© DENİZ INVEST 2022

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.