

Hisse Verileri

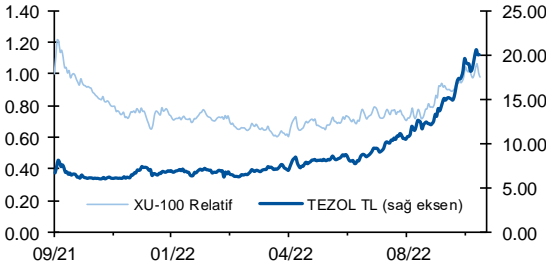
Bloomberg Hisse Kodu	TEZOL
Mevcut Fiyat (TL)	20.04
Hedef Fiyat (TL)	27.20
Getiri Potansiyeli (%)	35.7%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	6.04 20.80
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	58
Sermaye (mln TL)	220
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	4,409
Hedeflenen Piyasa Değeri	5,984
Net Borç	80
Firma Değeri	4,489

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	32%	110%	223%	192%
BIST100 Rölatif Getiri	9%	34%	18%	25%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 07 Kasım 2022 tarihi itibarıyla.

Europap Tezol Kağıt Sanayi ve Ticaret (TEZOL TI)

3Ç22 finansalları yüksek marjları sürdürüyor

Değerlendirme: Olumlu

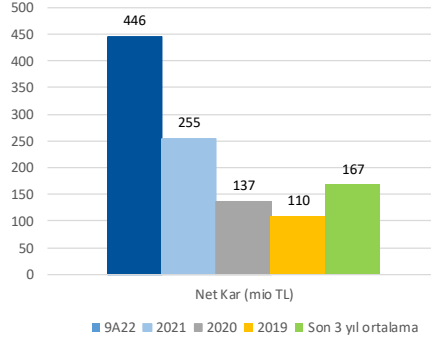
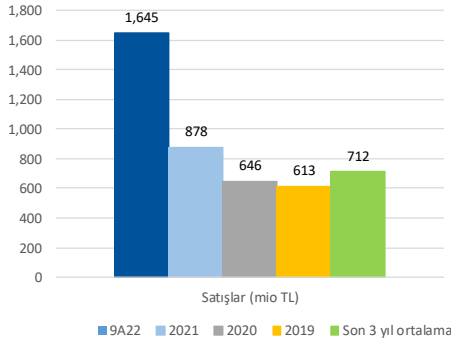
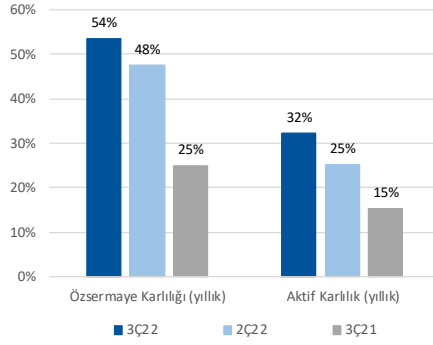
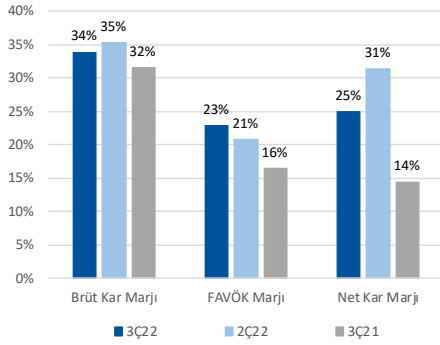
Europap Tezol Kâğıt Sanayi ve Ticaret 3Ç22'de 768 milyon TL satış geliri, 175 milyon TL FAVÖK ve 192 milyon TL net kar açıkladı. Açıklanan sonuçlarda rakamların yıllık ve çeyrek bazda arttığı görülmektedir. Bu doğrultuda, finansallarının hisse performansı üzerinde olumlu bir etki yaratacağı düşüncesindeyiz.

- Şirket'in toplam satış gelirleri yıllık bazda %191, çeyrek bazda %49 artarak 768 milyon TL olmuştur.
- 3Ç22'de brüt kâr rakamı yıllık bazda %213 artarak 260 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken aynı dönemde brüt kâr marjı yıllık bazda 2,4 puan artış göstererek %34 seviyesinde yükselmiştir.
- Operasyonel giderleri 3Ç22'de yıllık bazda %108 artışla 89 milyon TL seviyesinde kaydedilirken, operasyonel giderler/satışlar oranı çeyrek ve yıllık bazda düşerek %12 seviyesinde gerçekleşmiştir (2Ç22: %15, 3Ç21: %16).
- 3Ç22'de FAVÖK rakamı yıllık bazda %302 artarak 175 milyon TL'ye yükselirken aynı dönemde FAVÖK marjı yıllık bazda 6,3 puan artış göstererek %22,8 seviyesinde kaydedilmiştir.
- Şirket'in, net karı yıllık bazda %404, çeyrek bazda %18 artarak 192 milyon TL olarak gerçekleştirmiştir.
- 3Ç21'de 0,7 milyon TL net finansman geliri yazan Şirket, 3Ç22 döneminde 20 milyon TL seviyesinde net finansman geliri kaydetmiştir.
- 2022 ikinci çeyrek sonunda 157 milyon TL olan net borç pozisyonu 3Ç22 dönemi sonunda 80 milyon TL seviyesine düşmüştür. Böylelikle 3Ç22'de net borç/FAVÖK rasyosu ise 0,2x seviyesine gerilemiştir (2Ç22: 0,6x).
- Genel değerlendirme:** Hisse, yıl başından itibaren rölative olarak %25 pozitif performans göstermiştir. Geriye dönük verilere göre hisse 7,6x F/K ve 11,8x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir. **Mevcut durumda Tezol Kağıt Sanayi ve Ticaret için 12-aylık hedef fiyatımız 27,20 TL olup önerimiz AL yönündedir.**

Seçilmiş Şirket Finansalları

Seçilmiş Kalemler	3Ç22	2Ç22	3Ç21	Çeyrek Değişim	Yıllık Değişim	2021	2020	2019	Son 3 yıl ortalaması
Satışlar (mio TL)	768	516	264	49%	191%	878	646	613	712
Brüt Kar (mio TL)	260	182	83	43%	213%	251	217	190	219
Brüt Kar Marjı	33.9%	35.3%	31.5%	-1.5 puan	2.4 puan	28.6%	33.6%	31.0%	31.1%
FAVÖK (mio TL)	175	107	44	63%	302%	133	158	141	144
FAVÖK Marjı	22.8%	20.8%	16.5%	2 puan	6.3 puan	15.2%	24.4%	23.1%	20.9%
Net Kar (mio TL)	192	162	38	18%	404%	255	137	110	167
Net Kar Marjı	25.0%	31.4%	14.4%	-6.4 puan	10.6 puan	29.0%	21.2%	18.0%	22.7%
Net Borç* (mio TL)	80	157	-29	-49%	a.d.	-125	-7	-29	-53
Net Borç/FAVÖK	0.2	0.6	-0.2	-0.4	0.4	-0.9	0.0	-0.2	-0.4
Net Borç/Özsermaye	0.1	0.2	-0.1	-0.1	0.1	-0.2	0.0	-0.1	-0.1
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	53.5%	47.5%	24.9%	6 puan	28.6 puan	36.7%	30.1%	32.5%	33.1%
Aktif Karlılık (yıllık)	32.3%	25.1%	15.3%	7.2 puan	17 puan	20.4%	20.1%	22.9%	21.1%

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



Bilanço

Şirket		TEZOL KAĞIT SANAYİ VE TİCARET			
Periyot Sonu	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	31.12.2021	
Açıklanma Tarihi	07.11.2022	18.08.2022	09.05.2022	02.03.2022	
BİLANÇO (milyon TL)	3Ç22	2Ç22	1Ç22	4Ç21	
Dönen Varlıklar	1,311	1,221	1,054	969	
Nakit ve Nakit Benzerleri	379	358	487	537	
Finansal Yatırımlar	9	25	21	7	
Ticari Alacaklar	499	338	260	237	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	38	57	0	10	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	374	417	257	171	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	12	27	29	7	
(Ara Toplam)	1,311	1,221	1,054	969	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Duran Varlıklar	490	481	326	282	
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	0	0	0	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	22	22	12	12	
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	4	4	4	4	
Maddi Duran Varlıklar	335	247	225	208	
Şerefiye	0	0	0	0	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	0	0	0	0	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	7	25	10	0	
Diğer Duran Varlıklar	122	183	74	57	
TOPLAM VARLIKLAR	1,801	1,702	1,380	1,251	
KAYNAKLAR					
Kısa Vadeli Yükümlülükler	471	527	430	334	
Finansal Borçlar	251	284	228	210	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	189	195	137	109	
Diğer Borçlar	3	9	50	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)	13	19	5	3	
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	2	3	1	6	
Borç Karşılıkları	2	3	3	3	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	11	15	6	2	
(Ara Toplam)	471	527	430	334	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	243	275	222	222	
Finansal Borçlar	217	256	205	209	
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)	2	2	0	0	
Uzun vadeli karşılıklar	24	17	18	12	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	0	0	0	1	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Özkaynaklar	1,087	900	728	695	
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	1,087	900	728	695	
Ödenmiş Sermaye	220	220	100	100	
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	41	40	29	14	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	387	387	519	333	
Dönem Net Kar/Zararı	446	254	92	255	
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	0	0	
Diğer Özsermaye Kalemleri	-7	-2	-11	-8	
Azınlık Payları	0	0	0	0	
TOPLAM KAYNAKLAR	1,801	1,702	1,380	1,251	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	TEZOL KAĞIT SANAYİ VE TİCARET			
Periyot Sonu	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	31.12.2021
Açıklanma Tarihi	07.11.2022	18.08.2022	09.05.2022	02.03.2022
GELİR TABLOSU (milyon TL)	3Ç22	2Ç22	1Ç22	4Ç21
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	768	516	362	273
Satışların Maliyeti (-)	-508	-334	-259	-204
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	260	182	103	69
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
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	260	182	103	69
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-79	-70	-37	-29
Genel Yönetim Giderleri (-)	-10	-8	-7	-6
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	75	83	53	113
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-59	-26	-70	-95
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	187	161	42	51
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	6	3	1	0
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	6	3	1	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
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	194	164	43	51
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	35	52	68	161
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-15	-67	-28	-68
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	214	149	83	144
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-22	13	9	-9
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-2	-3	-1	-14
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-20	16	10	5
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	192	162	92	135
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	192	162	92	135
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	192	162	92	135
Azınlık Payları	0	0	0	0
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.87	0.74	0.42	2.01
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.87	0.74	0.42	2.01
Hisse Başına Kazanç	0.87	0.74	0.42	2.01
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.87	0.74	0.42	2.01

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 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 ve 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.