

Kordsa Teknik Tekstil (KORDS TI)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Nötr

Kordsa Teknik Tekstil, 1Ç24'te 7.239 milyon TL satış geliri (Konsensus: 7.264 milyon TL / Deniz Yatırım: 7.279 milyon), 687 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 680 milyon TL / Deniz Yatırım: 619 milyon TL) ve 34 milyon TL net kar (Konsensus: 102 milyon TL net kar / Deniz Yatırım: 102 milyon TL net kar) açıkladı. Satış ve FAVÖK beklentiler paralelinde gerçekleştirirken, net kar beklentilerin altında gerçekleşmiştir. TL bazında satış geliri artışa işaret etmesine rağmen, dolar bazında daralma yaşandığı görülmektedir. FAVÖK marjındaki iyileşmeyi önemli bulmakla beraber, açıklanan finansalların hisse performansı üzerinde önemli bir etki yapmayacağını, geri çekilmelerin ise orta-uzun vadede alım fırsatı olduğunu düşünüyoruz.

- Şirket'in 1Ç24'te satış gelirleri çeyrek bazda %53, yıllık bazda ise %39 artarak 7.239 milyon TL olmuştur. Dolar bazında, ise bu dönemde satış gelirinin önceki yılın aynı çeyreğine göre %15 daralarak 234 milyon USD olduğunu görmekteyiz.
- Şirket, satış gelirindeki daralmada; *hammadde fiyatlarının gerilemesi, fiyat ve hacim rekabetinin devam etmesi nedeniyle lastik güçlendirme segmenti gelirlerindeki %18 azalış* olarak açıklamıştır. **Kompozit güçlendirme** cirosu 1Ç23 dönemine paralel olarak 50 milyon USD seviyesindedir. Bu dönemde Microtex Composites Sri'nin çeyreklik katkısı 10 milyon USD olarak gerçekleşmiştir. **İnşaat güçlendirme segmenti** ise 1Ç23 dönemine göre %14 yükselerek cirosunu 2 milyon USD'ye ulaştırmıştır.
- FAVÖK bir önceki çeyreğe göre %77, yıllık bazda %59 artış ile 687 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. FAVÖK marjı yıllık bazda 1,2 puan, çeyrek bazda 1.3 puanlık artış göstermiştir.
- Şirket, FAVÖK'te gerçekleşen artışın sebebini, *lastik güçlendirme segmentinde yaşanan hacim ve fiyat rekabeti ile EMEA bölgesinde kur-enflasyon uyumsuzluğuna karşılık operasyonel maliyetlerdeki iyileşme ile enerji maliyetlerindeki gerileme* olarak açıklamıştır.
- 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. 1Ç24 döneminde USDTRY kurunda oluşan değer artışı sonucunda 1,8 milyon USD ertelenmiş vergi geliri oluşmuştur.
- Şirket'in 1Ç24 döneminde net karı 34 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.
- 2023 yıl sonunda 10.812 milyon TL olan net borç pozisyonu 1Ç24 dönemi sonunda 12.422 milyon TL olmuştur.
- Genel değerlendirme:** Mevcut durumda, Kordsa için 12-aylık hedef fiyatımız 128,00 TL, önerimiz ise AL yönündedir. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 Endeksi'nin %10 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük verilere göre hisse, 103,7x F/K ve 14,2x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	KORDS
Mevcut Fiyat (TL)	97.65
Hedef Fiyat (TL)	128.00
Getiri Potansiyeli (%)	31%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	65.50 - 116.70
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	171
Sermaye (mln TL)	195
Pazar	Yıldız Pazar

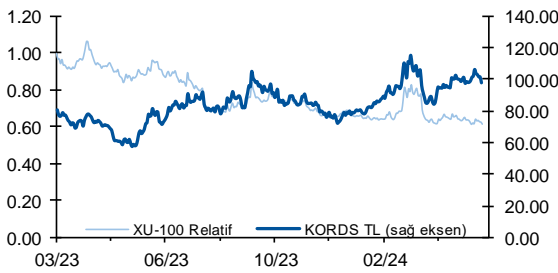
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	18,996
Hedeflenen Piyasa Değeri	24,900
Net Borç	12,422
Firma Değeri	31,418

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-3%	2%	45%	26%
BIST100 Rölatif Getiri	-8%	-10%	-32%	-10%

Hisse Performansı

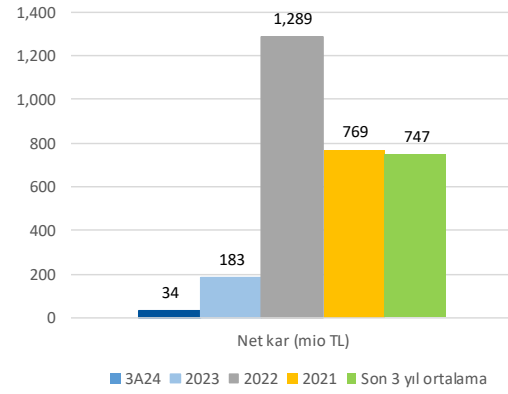
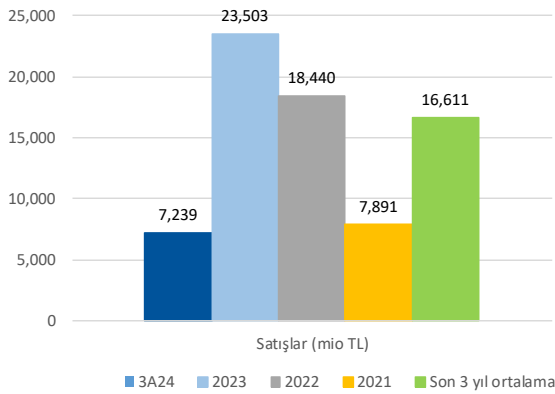
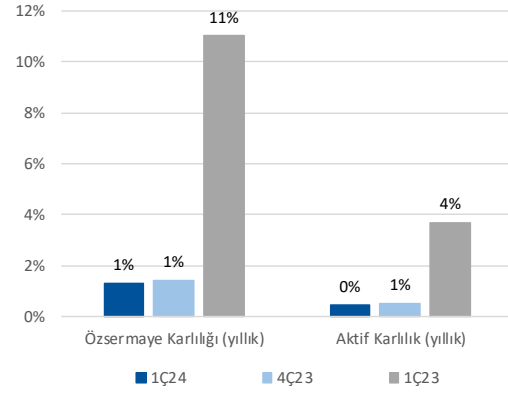
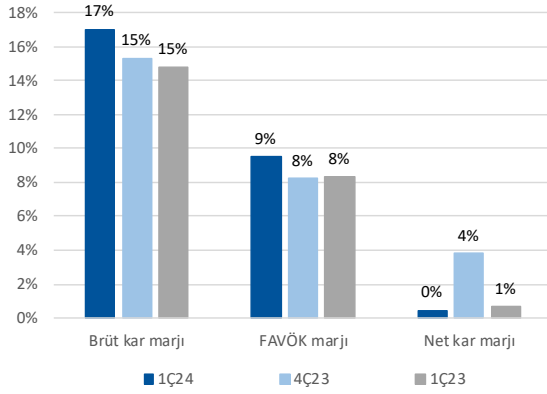


Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 29 Mayıs 2024 tarihi itibarıyla.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	1Ç24	4Ç23	1Ç23	Çeyrek Değişim	Yıllık Değişim	2023	2022	2021	Son 3 yıl ortalaması
Satışlar (mio TL)	7,239	4,733	5,194	53%	39%	23,503	18,440	7,891	16,611
Brüt kar (mio TL)	1,230	726	768	70%	60%	3,516	3,359	1,732	2,869
Brüt kar marjı	17.0%	15.3%	14.8%	1.7 puan	2.2 puan	15.0%	18.2%	21.9%	18.4%
Faaliyet giderleri	865	551	529	57%	63%	2,518	1,818	864	1,734
Faaliyet giderleri/satışlar	11.9%	11.6%	10.2%	0.3 puan	1.8 puan	10.7%	9.9%	11.0%	10.5%
Esas faaliyet karı	365	175	239	109%	53%	998	1,541	868	1,136
Esas faaliyet kar marjı	5.0%	3.7%	4.6%	1.4 puan	0.5 puan	4.2%	8.4%	11.0%	7.9%
FAVÖK (mio TL)	687	388	431	77%	59%	1,952	2,152	1,218	1,774
FAVÖK marjı	9.5%	8.2%	8.3%	1.3 puan	1.2 puan	8.3%	11.7%	15.4%	11.8%
Net diğer gelir/gider	15	125	32	-88%	-54%	304	114	462	293
Net finansman gelir/gideri	-301	-316	-155	-5%	94%	-946	-56	-386	-462
Vergi öncesi kar	79	-17	116	a.d.	-31%	357	1,599	944	967
Vergi gideri/geliri	19	254	-25	-93%	a.d.	40	-87	-80	-43
Net kar (mio TL)	34	180	34	-81%	0%	183	1,289	769	747
Net kar marjı	0.5%	3.8%	0.6%	-3.3 puan	-0.2 puan	0.8%	7.0%	9.7%	5.8%
Net Borç* (mio TL)	12,422	10,812	7,963	15%	56%	10,812	7,587	4,239	7,546
Net Borç/FAVÖK	5.6	5.5	4.4	0.1	1.2	5.5	3.5	3.5	4.2
Net Borç/Özsermaye	0.7	0.7	0.8	0.0	-0.1	0.7	0.8	0.7	0.7
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	1.3%	1.4%	11.0%	-0.1 puan	-9.7 puan	1.4%	16.1%	14.7%	10.7%
Aktif Karlılık (yıllık)	0.5%	0.5%	3.7%	-0.1 puan	-3.2 puan	0.5%	5.5%	5.5%	3.8%

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



Bilanço

Şirket		KORDSA TEKNİK TEKSTİL			
Periyot Sonu	31.03.2024	31.03.2023	31.12.2023	31.12.2022	
Açıklanma Tarihi	29.05.2024	29.05.2024	21.03.2024	21.03.2024	
BİLANÇO (milyon TL)	1Ç24	1Ç23	2023	2022	
Dönen Varlıklar	17,349	11,856	14,742	11,146	
Nakit ve Nakit Benzerleri	1,818	965	1,712	799	
Finansal Yatırımlar	111	60	92	58	
Ticari Alacaklar	5,654	4,060	4,774	3,860	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	578	337	449	244	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	7,991	5,661	6,840	5,497	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	1,197	775	875	687	
(Ara Toplam)	17,349	11,856	14,742	11,146	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Duran Varlıklar	22,180	12,625	20,234	12,424	
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	172	67	113	63	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	2	2	2	1	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	764.47	436.78	697.06	426.41	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	925	509	871	501	
Maddi Duran Varlıklar	10,294	5,946	9,482	5,834	
Şerefiye	4,343	2,576	3,960	2,515	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	3,988	2,341	3,569	2,297	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	1,142	451	1,026	492	
Diğer Duran Varlıklar	551	295	515	293	
TOPLAM VARLIKLAR	39,529	24,481	34,976	23,569	
KAYNAKLAR					
Kısa Vadeli Yükümlülükler	12,280	8,566	11,859	8,504	
Finansal Borçlar	6,723	4,806	7,495	4,857	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	4,104	2,809	3,375	2,972	
Diğer Borçlar	245	106	143	82	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	16.75	
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)	17	14	15	0	
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	136	118	140	84	
Borç Karşılıkları	278	256	240	205	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	737	441	421	274	
(Ara Toplam)	12,239	8,548	11,829	8,490	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	40.86	18.34	29.57	13.89	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	9,665	5,579	7,057	5,039	
Finansal Borçlar	7,628	4,181	5,121	3,587	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Borçlar	0	45	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)	40	15	37	20	
Uzun vadeli karşılıklar	441	338	438	384	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	652	430	596	496	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	903.95	570.24	864.87	552.36	
Özkaynaklar	17,584	10,335	16,061	10,026	
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	14,046	8,214	12,844	8,018	
Ödenmiş Sermaye	195	195	195	195	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Hisse Senedi İhraç Primleri	62.05	62.05	62.05	62.05	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	459	443	444	409	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	2,841	2,686	2,672	1,489	
Dönem Net Kar/Zararı	34	34	183	1,289	
Yabancı Para Çevrim Farkları	9,832	6,302	8,968	5,580	
Diğer Özsermaye Kalemleri	624	-1,508	320	-1,005	
Azınlık Payları	3,538	2,121	3,216	2,008	
TOPLAM KAYNAKLAR	39,529	24,481	34,976	23,569	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	KORDSA TEKNİK TEKSTİL			
Periyot Sonu	31.03.2024	31.03.2023	31.12.2023	31.12.2022
Açıklanma Tarihi	29.05.2024	29.05.2024	21.03.2024	21.03.2024
GELİR TABLOSU (milyon TL)	1Ç24	1Ç23	2023	2022
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	7,239	5,194	23,503	18,440
Satışların Maliyeti (-)	-6,009	-4,426	-19,987	-15,080
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	1,230	768	3,516	3,359
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)	1,230	768	3,516	3,359
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-368	-217	-969	-898
Genel Yönetim Giderleri (-)	-461	-291	-1,420	-852
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-36	-22	-129	-69
Diğer Faaliyet Gelirleri	134	151	573	444
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-133	-124	-343	-335
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	366	265	1,229	1,650
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	14	6	74	5
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	14	12	91	26
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	-6	-17	-21
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	380	271	1,303	1,655
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	171	43	501	566
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-472	-198	-1,446	-622
Parasal Kazanç / (Kayıp)	0	0	0	0
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	79	116	357	1,599
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	19	-25	40	-87
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-37	-58	-310	-233
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	56	32	350	146
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	98	90	397	1,512
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	-0.05	-2.45	-2.42
DÖNEM KARI (ZARARI)	98	90	394	1,509
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	34	34	183	1,289
Azınlık Payları	65	57	211	220
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	1.73	1.74	0.95	6.63
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	1.73	1.74	0.95	6.63
Hisse Başına Kazanç	1.73	1.73	0.94	6.63
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	1.73	1.74	0.95	6.63

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