

Kervan Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.

KRVGD | Analist Toplantı Notu

Türkiye'nin en yüksek yumuşak şeker üretim kapasitesine sahip Kervan Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. 2023 Yılında Küresel En İyi 100 Şekerleme Şirketi arasında 66. sıradan 57. sıraya yükselmiştir. Şirket ayrıca kendi kategorisinde ilk 5'te yer almış olup gelecek dönemde Dünya'nın en büyük 3 yumuşak şeker üreticisi arasına girmek için önemli adımlar atmaktadır.

Şirket Hakkında

Kervan Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. 1994 yılında sakız üretimi ile faaliyetlerine başlamıştır. 1999 yılında Jelly üretimi ile faaliyet alanını genişleten şirket, 2023 yılsonu itibariyle jelly, marshmallow, lolipop, çikolata ve diğer şekerleme ürünlerinin de üretimini gerçekleştirerek 85 ülkeye ihracat yapmaktadır. Şirket; Türkiye, Mısır ve Polonya'da 8 fabrika ile faaliyet göstermekte olup toplamda 113,900 bin tonluk kapasiteye sahiptir. Şirket 116bin m2'de 3300'ü aşkın çalışanla faaliyetlerini sürdürmektedir.

Finansallar Hakkında

Şirket 2023 yılında konsolide olarak 8,2 milyar TL'lik bir ciro elde etti. Geçtiğimiz yıla göre satışlar TMS 29 kapsamında yüzde 5 oranında daralma gösterdi. Şirket'in Polonya'daki üretim rotasyonu sebebiyle brüt kâr marjında 650 bps'lik artış, navlun fiyatlarındaki iyileşme ve global enflasyonun etkileri kaynaklı daha hızlı zam yapılabilme kapasitesi ile şirketin düşen cirosuna rağmen brüt kârı bir önceki yıla göre artış göstererek 2,2 milyar TL seviyesinde kaydedilmiştir. Şirketin FAVÖK marjı TMS 29 hariç marjlara göre düşüş göstermesinin ana nedeni parasal kazanç içerisinde muhasebeleştirilen gelirden kaynaklanmaktadır. Bu paralelde bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla FAVÖK yüzde 4 oranında gerileme göstererek, 846,3 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

02.May.24

Kapanış Fiyatı : 28,00
12 Aylık Hedef Fiyat : --
Getiri Potansiyeli : --

Hisse Bilgileri

Borsa Kodu - BIST	KRVGD
Piyasa Değeri - Milyon TL	6.751
Firma Değeri - Milyon TL	9.288
Hacim - Milyon TL	39
Halka Açıklık - %	28,00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler

	2022	2023	2024E
Hasılat - Milyon TL	8.668	8.207	--
Hasılat Büyümesi - %	369%	-5%	--
Brüt Kâr - Milyon TL	2.051	2.194	--
Brüt Kâr Büyümesi - %	282%	7%	--
FAVÖK - Milyon TL	879	846	--
FAVÖK Büyümesi - %	317	-4	--
Net Kâr - Milyon TL	35	323	--
Net Kâr Büyümesi - %	-74	833	--
F/K (x)	208,23	15,61	--
FD/FAVÖK (x)	10,55	8,91	--

Fabrika Konsolidasyonu ve Yatırım

Çatı şirket konumunda olan Kervan Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. ile diğer şirketler arasında strateji planlamaları oluşturulmuş ve planlama dahilinde çatı şirkette DOPA kapsamında verimli, katma değeri yüksek üretim ve kâr odaklı büyümeye odaklanılmış durumdadır. Ayrıca iç piyasa pazar payının artırılması, e-ticaret ile perakende kanallarında büyüme sağlanması ve markalı ürünlerin satışını artırmak şirketin öncelikli stratejileri arasında yer almaktadır. Bu paralelde şirket OTC ürünleri için yıllık 2bin tonluk üretim kapasitesine sahip bir yatırım planlamaktadır. Ayrıca Polonya'da satın almış olduğu şirkette atıl durumda yer alan atıştırmalık bar hattının Türkiye'ye getirilmesi amaçlanmaktadır.

Şirket ayrıca son dönemde gıda sektöründe ürün çeşitliliğini artırma ve katma değeri yüksek ürünlere yönelik yatırımlar kapsamında gıda sektöründe freeze-dry (dondurarak kurutma) teknolojisi ile üretim faaliyeti gösteren İzmir - Tire OSB'de kurulu Dryff Kurutulmuş Gıda Sanayi Anonim Şirketi'nin (Dryff) satın alımını gerçekleştirdi. Bu yatırımla birlikte şirket dondurulmuş gıda sektörünün etkisi ve sürdürmekte olduğu faaliyeti kapsamında jelly ve licorice ürünlerini kurutarak satışını gerçekleştirecektir. Şirket tarafından yapılan araştırmaya göre bu ürün grubunda yapılan satışların katma değeri diğer ürünlere kıyasla daha yüksek olduğu bildirildi.

Şirket'in bağlı ortaklıklarından Uçantay Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.'de odaklanılan noktalar ise ihracat oranını %35'ten %70'e yükseltilmesi, kapasite kullanım oranının artırılması, ithal girdi payının azaltılması ve atıştırmalık bar hattının devreye alınması olarak sıralanmaktadır.

Şirket'in Polonya'da 2021 yılında devraldığı Otmuchow Grup içerisinde yapılanma kapsamında fabrikaların konsolidasyonu ile kapasite kullanım oranlarının maksimum seviyeye çıkartılması planlanmaktadır. Ayrıca devralınan şirkete yönelik Jelly Hat yatırımı ile Avrupa bölgesine odaklı ihracat planlansa da Dünya'nın en büyük yumuşak şeker üreticilerinin Almanya'da yer alıyor olması şirketin bu hedefini zorlaştırmaktadır. Şirketin faaliyetlerini optimum seviyeye ulaştırması kapsamında Türkiye'de atıl durumda bulunan marshmallow hatlarından birisinin Polonya'ya taşınması planlanmaktadır.

MCC for Confectionery Manufacturing'ın merkezinin Mısır'da yer alıyor olması Afrika, Ortadoğu ve ABD piyasalarına gümrük vergisi uygulanmaksızın ihracat potansiyeli barındırmakla beraber düşük iş gücü ve enerji maliyeti üretim hattını daha da avantajlı kılmaktadır. Bu paralelde şirket önümüzdeki 5-7 yıl içinde Mısır'da 30 milyon dolarlık bir yatırım planlamaktadır ve mevcut ticaret koşullarını kullanarak Afrika ve Orta Doğu pazarlarındaki fırsatlardan yararlanmak istemektedir.

Şirketin 2024 Yılına İlişkin Beklentileri

Şirketin son dönemde faaliyetlerinde kapasite artışına gitmesi, yeni şirket satın alınması ve fabrika entegrasyonu neticesinde 2023 yılı oldukça hareketli geçti. Detaylandırmak gerekirse Mısır'da üretim tesisini kuruldu ve 2024 yılında ilk üretime başladı. Ek olarak İstanbul fabrikası Akhisar'a taşınarak bölgedeki üretim tesisi sayısını 3'e çıkartılmıştır. İhracatın şirketin ciro içerisindeki payının %72 seviyelerinde olması ve en büyük ihracatın ABD'ye sağlanıyor olması nedeniyle şirket ilgili bölgede depo yatırımında bulunmuş ve bu projenin 2025 Mayıs ayında sonuçlanması beklenmektedir. Şirket, enerji fiyatlarında yaşanan yükseliş nedeniyle 25 MW GES yatırımı gerçekleştirdi ve projenin Mayıs ayında tamamlanarak faaliyete alınması planlanmaktadır. Şirket bu yatırımı ile toplamda 29 MW'lik kapasiteye ulaşacak olup faaliyetlerinde yer alan 4,5 milyon dolarlık enerji giderinin tamamını bu yatırımla karşılamayı hedeflemektedir.

Türkiye'deki faaliyetlerinde şirketin 2024 yılında taşınma sürecinin tamamlanması ile tam kapasiteye ulaşılması beklenmektedir. Polonya ve Mısır'daki faaliyetlerin en optimal seviyeye getirilmesi de faaliyet kârlılığında önemli bir katkı sağlayacaktır. Bu paralelde şirket, 2024 yılsonunda yüzde 12 artışla 12,9 milyar TL konsolide ciro gerçekleştirmesi beklenmektedir. Şirketin yılsonuna ilişkin FAVÖK beklentisi ise TMS 29 kapsamında yüzde 18 artışla 1,4 milyar TL seviyelerinde beklenmektedir. Bu paralelde FAVÖK marjının 600bps artış ile 10,9'a yükselmesi hedeflenmektedir. Şirket 2024 yılı içerisinde 35 – 37 milyon dolarlık bir yatırım harcaması planlanmaktadır.

YASAL UYARI

Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibariyle mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. ALB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiç bir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı ALB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile ALB Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, ALB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

 **T +90 (212) 370 0370**

 **F +90 (212) 370 0371**

 **arastirma@albyatirim.com.tr**

 **Fulya Mah. Büyükdere Cad. Torun Center No:74 A/80 34394 Şişli/ İstanbul**