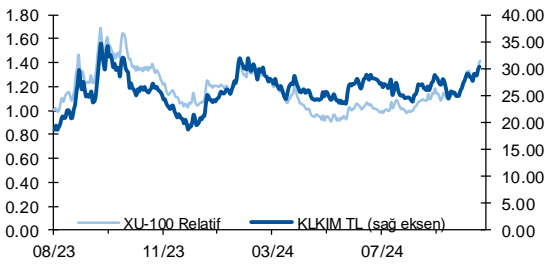


Hisse Verileri				
Bloomberg Hisse Kodu				KLKIM
Mevcut Fiyat (TL)				30.42
Hedef Fiyat (TL)				49.00
Getiri Potansiyeli (%)				61%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	18.06			33.52
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)				65
Sermaye (mln TL)				460
Pazar				Yıldız Pazar
Hisse Verileri (mln TL)				
Piyasa Değeri				13,993
Hedeflenen Piyasa Değeri				22,540
Net Borç				-920
Firma Değeri				13,074
Hisse Performansı				
	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	18%	21%	15%	42%
BIST100 Rölatif Getiri	25%	39%	5%	23%
Hisse Performansı				



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 05 Kasım 2024 tarihi itibarıyla.

Kalekim (KLKIM TI)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Olumlu

Enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre, Kalekim, 3Ç24 döneminde 1.870 milyon TL satış geliri, 456 milyon TL FAVÖK ve 241 milyon TL net kar açıkladı. Muhasebe değişikliği nedeniyle 3Ç24 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 161 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.

■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

- ✓ Satış geliri, brüt kar, FAVÖK ve net karda artış, marjlarda yaşanan sınırlı iyileşme ve artan nakit pozisyonu.

■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

x -

■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

- Enflasyon muhasebesi etkilerini içeren 3Ç24 finansallarında, satış geliri, brüt kar, FAVÖK ve net karda artış gerçekleşti. Buna ek olarak artan nakit pozisyonu da göze alındığında açıklanan finansal sonuçların olumlu olarak değerlendiriyoruz. KLKIM hissesinin dün %1,5'lik, haftalık bazda %9,6'lık ve aylık bazda %18,1'lik yükseliş göstermiş olması kaynaklı, beklentilerin satın alınması ihtimaline paralel, olası kar realizasyonu ihtimalinin göz önünde bulundurulması gerektiğini düşünüyoruz.

■ Finansal verilere geçmeden önce gelin 9A24 dönemine ait operasyonel verilere bakalım;

- Kuru harç üretim miktarı bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %11,3 artışla 480.651 ton,
- Boya/sıva üretim miktarı önceki yılın aynı dönemine göre %7,7 artışla 12.972 ton,
- Beton, çimento kimyasalları ve hammadde üretim miktarı bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %38,3 artışla 69.973 ton,

olarak gerçekleşmiştir.

■ Kalekim'in satış geliri 3Ç24 döneminde yıllık bazda %6 artarak 1.870 milyon TL olarak gerçekleşti.

- Şirket'in 3Ç24 döneminde brüt karı yıllık bazda %6 artışla 755 milyon TL seviyesinde, brüt kar marjı 0,1 puan artışla %40,4 seviyesinde gerçekleşti. Yine bu dönemde FAVÖK yıllık bazda %9 artışla 456 milyon TL seviyesinde, FAVÖK marjı 0,6 puan artışla %24,4 seviyesinde gerçekleşti.

- **Şirket, 3Ç23 döneminde 54 milyon TL net zarar açıklarken, 3Ç24 döneminde 241 milyon TL net kar açıkladı.**
- Şirket, 3Ç24 döneminde 55 milyon TL seviyesinde net diğer gider (3Ç23: 71 milyon TL net gelir) ve 62 milyon TL seviyesinde net finansman geliri (3Ç23: 1 milyon TL net finansman gideri) kaydetti. Ayrıca, muhasebe değişikliği nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 161 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.
- **3Ç24 dönem sonu itibariyle Şirket'in 920 milyon TL net nakit pozisyonu bulunmaktadır (2Ç24: 838 milyon TL net nakit).**
- Kalekim, 3Ç24 döneminde işletme faaliyetlerinden 208 milyon TL ve finansman faaliyetlerinden kaynaklanan 159 milyon TL net nakit girişi, yatırım faaliyetlerinden ise 109 milyon TL net nakit çıkışı açıkladı. Açıklanan bu sonuçlarla 3Ç24 döneminde yabancı para çevrim farkları öncesi 257 milyon TL nakit girişi oldu. 3Ç24 dönem sonu itibariyle yabancı para çevrim farkı sonrası nakit ve nakit benzerleri 1.479 milyon TL seviyesine yükseldi.
- Hatırlayacak olursak Şirket'in 2024 yıl sonu beklentileri; *i) dolar bazında %10 üzerinde net satış büyümesi ii) Türkiye satışlarında ton bazında yaklaşık %5-10 büyüme iii) uluslararası satışlarında ton bazında yaklaşık %15-20 büyüme iv) %20-25 aralığında FAVÖK marjı v) 700-800 milyon TL yatırım harcaması vi) net işletme sermayesi/net satışlar oranının yaklaşık %10-15 aralığında olması* yönündeydi.
- **Genel Değerlendirme:** Makro setimizde yaptığımız değişiklikler ve artan nakit pozisyonunu modelimize yansıtılmaması neticesinde, **Kalekim için 12-aylık hedef fiyatımızı 42,00 TL'den 49,00 TL'ye revize ediyor, önerimizi ise AL yönünde sürdürüyoruz.** Hisse, yıl başından itibaren endeksin %23 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 14,2x F/K ve 8,3x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	Çeyreksel Değişim	Yıllık Değişim	TMS 29 Hariç	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil
	3Ç24	2Ç24	3Ç23			3Ç23	2023	2022
Satışlar (mio TL)	1,870	1,673	1,763	12%	6%	1,095	4,668	4,221
Brüt kar (mio TL)	755	657	710	15%	6%	481	1,804	1,314
Brüt kar marjı	40.4%	39.3%	40.3%	1.1 puan	0.1 puan	43.9%	38.6%	31.1%
Faaliyet giderleri (mio TL)	351	342	326	3%	8%	188	910	669
Faaliyet giderleri/satışlar	18.8%	20.4%	18.5%	-1.7 puan	0.3 puan	17.2%	19.5%	15.8%
Esas faaliyet karı (mio TL)	404	315	383	28%	5%	293	895	645
Esas faaliyet kar marjı	21.6%	18.8%	21.7%	2.8 puan	-0.1 puan	26.7%	19.2%	15.3%
FAVÖK (mio TL)	456	354	419	29%	9%	305	1,016	760
FAVÖK marjı	24.4%	21.1%	23.8%	3.3 puan	0.6 puan	27.8%	21.8%	18.0%
Net diğer gelir/gider (mio TL)	-55	-68	71	-20%	a.d.	32	184	127
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	62	55	-1	13%	a.d.	5	104	52
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	-161	-53	-286	203%	-44%	0	-531	-359
Vergi öncesi kar (mio TL)	251	244	168	3%	49%	330	652	465
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-9	-50	-212	-82%	-96%	-70	-197	-35
Net kar (mio TL)	241	191	-54	26%	a.d.	245	430	419
Net kar marjı	12.9%	11.4%	-3.0%	1.5 puan	15.9 puan	22.4%	9.2%	9.9%
Net borç* (mio TL)	-920	-838	-690	10%	33%		-864	-765
Net borç/FAVÖK	-0.6	-0.5	-0.4	0.0	-0.2		-0.9	-1.0
Net borç/özsermaye	-0.2	-0.2	-0.4	0.0	0.2		-0.3	-0.3
Özsermaye karlılığı (yıllık)	26.0%	21.3%	21.8%	4.7 puan	4.2 puan		13.2%	19.2%
Aktif karlılık (yıllık)	16.5%	13.2%	12.2%	3.3 puan	4.3 puan		8.2%	12.3%
Dönen varlıklar (mio TL)	3,645	3,486	2,099	5%	74%		3,100	2,183
Duran varlıklar (mio TL)	2,319	2,213	610	5%	280%		2,143	1,210
Özkaynaklar (mio TL)	3,973	3,721	1,607	7%	147%		3,431	2,286
Stoklar (mio TL)	520	509	288	2%	80%		447	395

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

Nominal hisse performans gelişimi	Açıklanma tarihi	T-1	T-3	T-5	T-7	T-10	T-15	T-30	T-45
KLKİM	5 Kasım	1.5%	5.6%	5.3%	9.6%	7.3%	6.7%	18.1%	7.7%

Bilanço

Şirket		KALEKİM KİMYEVİ MADDELER			
Periyot Sonu	30.09.2024	30.09.2023	31.12.2023	31.12.2022	
Açıklanma Tarihi	05.11.2024	05.11.2024	18.04.2024	18.04.2024	
BİLANÇO (milyon TL)	3Ç24	3Ç23	2023	2022	
Dönen Varlıklar	3,645	2,099	3,100	2,183	
Nakit ve Nakit Benzerleri	1,503	738	1,215	822	
Finansal Yatırımlar	1	87	0	81	
Ticari Alacaklar	1,431	842	1,200	826	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	1	1	2	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	520	288	447	395	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	190	143	236	59	
(Ara Toplam)	3,645	2,099	3,100	2,183	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Duran Varlıklar	2,319	610	2,143	1,210	
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	4	2	2	2	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	151.77	119.00	193.04	134.68	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	65	41	82	33	
Maddi Duran Varlıklar	1,646	295	1,467	813	
Şerefiye	61	20	61	45	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	160	48	158	136	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	0	83	0	46	
Diğer Duran Varlıklar	232	1	180	1	
TOPLAM VARLIKLAR	5,964	2,709	5,243	3,393	
KAYNAKLAR					
Kısa Vadeli Yükümlülükler	1,885	1,037	1,680	1,003	
Finansal Borçlar	540	105	318	118	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	931	603	995	653	
Diğer Borçlar	0	3	1	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)	87	89	167	132	
Dönem Kan Vergi Yükümlülüğü	68	83	23	11	
Borç Karşılıkları	191	106	79	42	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	68	48	96	47	
(Ara Toplam)	1,885	1,037	1,680	1,003	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	106	65	133	105	
Finansal Borçlar	45	30	34	19	
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)	0	0	0	0	
Uzun vadeli karşılıkları	44	35	50	77	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	17	0	49	9	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Özkaynaklar	3,973	1,607	3,431	2,286	
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	3,776	1,510	3,259	2,184	
Ödenmiş Sermaye	460	460	460	115	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Hisse Senedi İhraç Primleri	928.29	197.35	928.29	683.27	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	465	206	465	390	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	266	133	-248	-10	
Dönem Net Kar/Zararı	555	568	585	419	
Yabancı Para Çevrim Farkları	-251	-7	-290	-178	
Diğer Özsermaye Kalemleri	1,353	-48	1,360	765	
Azınlık Payları	197	97	171	102	
TOPLAM KAYNAKLAR	5,964	2,709	5,243	3,393	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	KALEKİM KİMYEVİ MADDELER			
Periyot Sonu	30.09.2024	30.09.2023	30.09.2024	30.09.2023
Açıklanma Tarihi	05.11.2024	05.11.2024	05.11.2024	05.11.2024
GELİR TABLOSU (milyon TL)	3Ç24	3Ç23	9A24	9A23
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	1,870	1,763	5,241	4,639
Satışların Maliyeti (-)	-1,114	-1,054	-3,119	-2,842
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	755	710	2,122	1,797
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)	755	710	2,122	1,797
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-237	-219	-647	-523
Genel Yönetim Giderleri (-)	-107	-101	-336	-306
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-7	-7	-22	-22
Diğer Faaliyet Gelirleri	56	213	142	441
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-113	-165	-301	-444
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	346	431	957	944
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	3	23	3	113
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	3	23	3	113
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0	0
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemile Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	0	0
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	349	455	960	1,057
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	147	60	401	233
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-85	-60	-235	-708
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-161	-286	-395	-588
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	251	168	730	582
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-9	-212	-145	-389
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-7	-133	-174	-255
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-2	-79	30	-135
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	242	-44	586	193
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	242	-44	586	193
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	241	-54	555	157
Azınlık Payları	1	10	31	36
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00

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. Raporunda 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 yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2024

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.