

Kimteks Poliüretan (KMPUR TI)

Telekonferans notu

Kimteks Poliüretan, 18 Kasım 2024 tarihinde toplantı gerçekleştirdi. Söz konusu toplantıdan derlediğimiz önemli notlar aşağıda yer almaktadır.

Hatırlayacak olursak enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre, Kimteks Poliüretan, 3Ç24 döneminde 2.977 milyon TL satış geliri, 406 milyon TL FAVÖK ve 30 milyon TL net kar açıkladı. Muhasebe değişikliği nedeniyle 3Ç24 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 4 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.

Açıklanan finansal sonuçlarda i) iç talebin yavaşlaması ve ii) döviz kurlarının enflasyonun gerisinde hareket etmesi sonucunda enflasyon muhasebesinden olumsuz etkilenme öne çıkan ana etmenler olmaya devam etti.

Ürün dağılımlarına baktığımızda, satış hacimleri tarafında ayakkabı ve terlik sektörü tarafındaki, özellikle iç pazardaki, daralma dikkat çekmektedir. Şirket, bunun beklenen bir gelişme olduğunu daha önce birçok kez belirtmişti. Bu nedenle, ağırlığını Rigid ve Flex gibi diğer iş alanlara vermek istemektedir.

Şirket, henüz bütçe çalışmalarını sonuçlandırmasa da 2024 yılında görülen iç pazardaki yavaşlamanın 2025 yılının ilk yarısına kadar sürebileceğini değerlendirmektedir. Yılın ikinci yarısında ise pazarın iyileşme gösterebileceği değerlendirilmektedir.

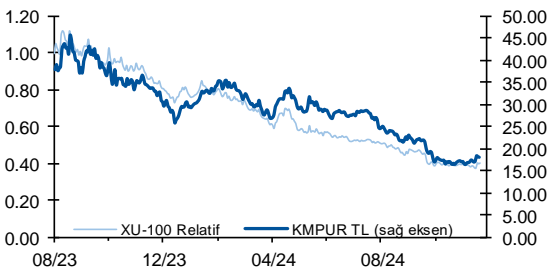
Şirket, ihracat tarafına daha fazla yoğunlaşma isteğini ve stratejisinin bu yönde olduğunu yineledi. 2025 yılında toplam satışlarda hem yurt içi hem de yurt dışı tarafta reel büyüme beklenirken, ihracatın toplam satışlara oranının %30-40 aralığını koruyacağı düşünülmektedir. Ayrıca, Şirket tarafından, ABD seçimleri sonrasında EURUSD paritesinde görülebilecek olası zayıf seyre karşı ilgili finansal önlemleri alma konusunda hızlı davranabilecekleri belirtildi.

Ravago projesi. Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma olarak, bize göre, Şirket'in büyümesinin arkasındaki en önemli yönlendirici Ravago ile gelişmektedir. Bu proje ile birlikte, Şirket'in kapasitesine 85 bin ton ek kapasite sağlanıp ölçek gücü artırılmış olacaktır. İlgili projenin Aralık'24 döneminde tamamlanıp, 2025 yılında devreye alınarak faaliyet organizasyonuna dahil edilmesi hedeflenmektedir. Bu proje, Şirket'e sadece kapasite artışı değil, aynı zamanda satış ve dağıtım tarafında da farklı avantajlar sağlayacaktır.

Toplantıda sorduğumuz sorulara aldığımız yanıtların ardından, finansal açıdan Şirket için en kötü dönemin geride kaldığına dair düşüncelerimizin kuvvetlendiğini belirtmek isteriz.

Genel değerlendirme Mevcut durumda, Kimteks Poliüretan için 12-aylık hedef fiyatımız 36,00 TL, önerimiz ise AL yönündedir. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %49 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 7,4x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir.

Hisse Verileri				
Bloomberg Hisse Kodu			KMPUR	
Mevcut Fiyat (TL)			18.20	
Hedef Fiyat (TL)			36.00	
Getiri Potansiyeli (%)			98%	
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	16.41		38.09	
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)			27	
Sermaye (mln TL)			486	
Pazar			Yıldız Pazar	
Hisse Verileri (mln TL)				
Piyasa Değeri			8,849	
Hedeflenen Piyasa Değeri			17,503	
Net Borç			1,439	
Firma Değeri			10,288	
Hisse Performansı				
	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	7%	-24%	-49%	-37%
BIST100 Rölatif Getiri	2%	-18%	-56%	-49%
Hisse Performansı				



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 19 Kasım 2024 tarihi itibarıyla.

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)	2,977	3,616	3,548	-18%	-16%	2,207	10,632	9,367
Brüt kar (mio TL)	579	429	608	35%	-5%	388	1,795	1,313
Brüt kar marjı	19.5%	11.9%	17.1%	7.6 puan	2.3 puan	17.6%	16.9%	14.0%
Faaliyet giderleri (mio TL)	202	168	152	20%	33%	96	483	357
Faaliyet giderleri/satışlar	6.8%	4.6%	4.3%	2.1 puan	2.5 puan	4.4%	4.5%	3.8%
Esas faaliyet karı (mio TL)	378	261	456	45%	-17%	292	1,312	957
Esas faaliyet kar marjı	12.7%	7.2%	12.9%	5.5 puan	-0.2 puan	13.2%	12.3%	10.2%
FAVÖK (mio TL)	406	298	462	36%	-12%	298	1,384	1,022
FAVÖK marjı	13.6%	8.3%	13.0%	5.4 puan	0.6 puan	13.5%	13.0%	10.9%
Net diğer gelir/gider (mio TL)	242	-154	395	a.d.	-39%	247	984	683
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-530	-521	-273	2%	94%	-177	-887	-738
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	-4	-151	-133	-97%	-97%	0	-628	-551
Vergi öncesi kar (mio TL)	86	-579	445	a.d.	-81%	362	781	350
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-62	94	-242	a.d.	-74%	-77	-176	70
Net kar (mio TL)	30	-481	213	a.d.	-86%	285	608	419
Net kar marjı	1.0%	-13.3%	6.0%	14.3 puan	-5 puan	12.9%	5.7%	4.5%
Net borç* (mio TL)	1,439	2,439	904	-41%	59%		1,008	957
Net borç/FAVÖK	0.9	1.7	0.4	-0.8	0.5		0.7	0.9
Net borç/özsermaye	0.5	0.8	0.5	-0.3	0.0		0.3	0.4
Özsermaye karlılığı (yıllık)	-16.7%	-11.1%	38.5%	-5.6 puan	-55.3 puan		16.5%	16.7%
Aktif karlılık (yıllık)	-4.6%	-2.9%	10.7%	-1.7 puan	-15.2 puan		5.0%	5.4%
Dönen varlıklar (mio TL)	8,904	9,595	6,485	-7%	37%		10,409	6,741
Duran varlıklar (mio TL)	1,747	1,776	657	-2%	166%		1,666	981
Özkaynaklar (mio TL)	2,915	3,002	1,984	-3%	47%		3,693	2,527
Stoklar (mio TL)	1,969	1,204	854	64%	131%		1,207	1,077

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

Bilanço

Şirket		KİMTEKS POLİÜRETAN			
Periyot Sonu	30.09.2024	30.09.2023	31.12.2023	31.12.2022	
Açıklanma Tarihi	12.11.2024	12.11.2024	29.04.2024	29.04.2024	
BİLANÇO (milyon TL)	3Ç24	3Ç23	2023	2022	
Dönen Varlıklar	8,904	6,485	10,409	6,741	
Nakit ve Nakit Benzerleri	1,270	1,057	1,437	1,546	
Finansal Yatırımlar	331	1,195	2,447	829	
Ticari Alacaklar	4,733	3,215	5,156	3,141	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	12	6	12	21	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	1,969	854	1,207	1,077	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	589	158	149	127	
(Ara Toplam)	8,904	6,485	10,409	6,741	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Duran Varlıklar	1,747	657	1,666	981	
Ticari Alacaklar	1.00	0.90	1.61	1.48	
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	4	1	3	2	
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	16	10	18	10	
Maddi Duran Varlıklar	1,557	588	1,510	837	
Şerefiye	0	0	0	0	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	166	41	132	122	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	0	0	0	9	
Diğer Duran Varlıklar	3	17	1	0	
TOPLAM VARLIKLAR	10,651	7,141	12,075	7,722	
KAYNAKLAR					
Kısa Vadeli Yükümlülükler	7,052	4,739	7,741	4,566	
Finansal Borçlar	2,667	2,767	4,385	2,727	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	15	0	0	
Ticari Borçlar	3,661	1,743	2,838	1,631	
Diğer Borçlar	1	0	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)	585	140	423	116	
Dönem Kan Vergi Yükümlülüğü	0	57	19	0	
Borç Karşılıkları	14	7	58	31	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	125	10	17	60	
(Ara Toplam)	7,052	4,739	7,741	4,566	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	685	418	641	629	
Finansal Borçlar	373	374	507	606	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Borçlar	265.39	0.10	0.13	0.78	
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 karşılıklar	17	13	18	0	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	29	31	115	2	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	20.22	
Özkaynaklar	2,915	1,984	3,693	2,527	
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	2,916	1,976	3,680	2,515	
Ödenmiş Sermaye	486	243	243	122	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Hisse Senedi İhraç Primleri	567.07	158.38	547.69	623.16	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	286	78	249	147	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	1,225	469	802	583	
Dönem Net Kar/Zararı	-328	883	825	419	
Yabancı Para Çevrim Farkları	-325	4	15	-1	
Diğer Özsermaye Kalemleri	1,004	141	998	623	
Azımlık Payları	-1	8	13	12	
TOPLAM KAYNAKLAR	10,651	7,141	12,075	7,722	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	KİMTEKS POLİÜRETAN			
Periyot Sonu	30.09.2024	30.09.2023	30.09.2024	30.09.2023
Açıklanma Tarihi	12.11.2024	12.11.2024	12.11.2024	12.11.2024
GELİR TABLOSU (milyon TL)	3Ç24	3Ç23	9A24	9A23
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	2,977	3,548	9,445	10,657
Satışların Maliyeti (-)	-2,397	-2,941	-7,971	-8,714
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	579	608	1,474	1,943
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)	579	608	1,474	1,943
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-127	-110	-371	-354
Genel Yönetim Giderleri (-)	-75	-41	-175	-147
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	-1	-2	-2
Diğer Faaliyet Gelirleri	456	362	1,129	2,202
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-290	-246	-886	-1,792
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	544	572	1,169	1,850
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	76	279	327	673
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	76	279	327	673
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 Pa	0	0	0	0
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	620	851	1,496	2,523
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	0	0	0	0
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-530	-273	-1,550	-1,200
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-4	-133	-320	-422
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	86	445	-374	1,323
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-62	-242	32	-344
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	0	-41	-54	-137
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-62	-201	86	-208
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	24	203	-342	978
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	24	203	-342	978
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	30	213	-328	986
Azınlık Payları	-7	-9	-14	-8
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.06	0.44	-0.67	2.03
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.06	0.44	-0.67	2.03
Hisse Başına Kazanç	0.06	0.44	-0.67	2.03
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.06	0.44	-0.67	2.03

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