

Tekfen Holding

2Ç24 Finansal Sonuçlar - Sınırlı Negatif

- ✓ **Ertelenmiş vergi gelirinin desteğinde beklentimizi aşan net kar.** 2Ç24 döneminde Tekfen Holding'in net karı yıllık bazda %157 artışla 580 mn TL seviyesine yükseldi. Beklentimiz 127 mn TL net kar açıklanması yönündeydi. Net kar tahminimizdeki sapmada, kurum beklentimizi aşan operasyonel karlılığa ek olarak, beklentimizi aşan tutarda ertelenmiş vergi geliri kaydedilmesi etkili oldu. Geçen yılın aynı döneminde 250,58 mn TL ertelenmiş vergi gideri kaydeden şirket, 2Ç24'te 720,41 mn TL ertelenmiş vergi geliri yazdı. Borçluluk cephesinde, geçen çeyrekte 1,16 mlr TL tutarında net nakit pozisyonuna sahip olan şirket, bu dönemde 2Ç24'te 2,86 mlr TL net borç açıkladı. Tekfen Holding'in beklentimizi aşan operasyonel karlılığa işaret eden sonuçlarına karşın, şirketin net nakitten net borca geçmesi nedeniyle finansal sonuçların hisse performansına yansımaları 'sınırlı negatif' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Kurum beklentimizi karşılayan satış gelirleri.** 2Ç24'te Tekfen Holding'in konsolide cirosu yıllık bazda %27,6 düşüşle 10,87 mlr TL ile kurum beklentimize paralel gerçekleşti. Mühendislik ve tarımsal sanayi segmenti gelirlerinde yıllık bazda sırasıyla %23 ve %31 oranlarında görülen düşüşler, konsolide satış gelirleri görünümünde belirleyici oldu. Mühendislik ve taahhüt segmenti gelirlerinin konsolide ciro içerisindeki ağırlığı geçen yılın aynı dönemine göre 2 puan artış kaydederek %43'e yükseldi. Tarımsal sanayi segmenti gelirlerinin ağırlığı da geçen yılın aynı dönemindeki %59'dan %55'e geriledi.
- ✓ **Tarımsal sanayi segmenti gelirleri belirgin düşüş kaydetti.** 2Ç24'te satılan gübre miktarı yıllık bazda %4 düşüş kaydederken, ton başına ortalama satış fiyatı da %17 düşüşle \$394/ton'a geriledi. Terminal servisleri cephesinde ise, petrol ürünlerindeki doluluk oranının yıllık bazda 3,4 puan düşüşle %80,8 seviyesinde gerçekleşmesine ek olarak, kiralanan kapasite 2Ç23'teki 999.000 m3'ten 958.000 m3'e hafif geriledi. Parametrelerdeki görünüm, terminal işindeki ılımlı seyir karşısında, gübre fiyatlarında devam eden düşüş ve satılan gübre miktarındaki gerilemenin segment cirosunda belirleyici olduğunu ortaya koyuyor.
- ✓ **Kurum beklentimizi aşan FAVÖK.** 2Ç24'te Tekfen'in FAVÖK'ü yıllık bazda %12 düşüşle 781 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Söz konusu operasyonel kar rakamı kurum beklentimizin oldukça üzerinde gerçekleşti. Bu dönemde şirketin FAVÖK marjı geçen yılın aynı dönemine göre 1,3 puan artışla %7,2 seviyesinde gerçekleşti. Operasyonel karlılıktaki güçlenmede, mühendislik ve taahhüt segmentinin FAVÖK'ünün 2Ç24 döneminde 765 mn TL operasyonel kar elde etmesi belirleyici oldu (yıllık bazda %133 artış).
- ✓ **TKFEN için 64,32 TL seviyesindeki 12 aylık hedef fiyatımızı ve 'TUT' tavsiyemizi sürdürüyoruz.** Tekfen Holding'in beklentimizi aşan operasyonel karlılığa işaret eden sonuçlarına karşın, şirketin net nakitten net borca geçmesi nedeniyle, 2Ç24 sonuçlarının ardından yılsonu tahminlerimizi sürdürmeyi tercih ediyoruz. Ayrıca, gübre fiyatlarında devam edeceği öngörülen düşüş eğiliminin temkinli kalınması gereken bir faktör olduğunu düşünüyoruz. Bu çerçevede TKFEN için 64,32 TL olan hedef fiyatımızı ve 'TUT' tavsiyemizi sürdürüyoruz.

TUT

Hisse Fiyatı: 57,50 TL

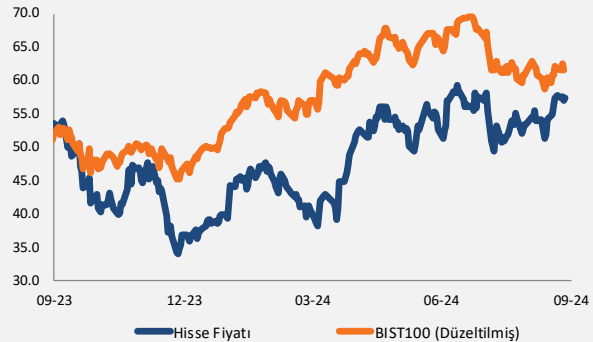
Hedef Fiyat: 64,32 TL

Getiri Potansiyeli: %12

Özet Veriler

Hisse Kodu	TKFEN
Cari Fiyat (TL)	57.50
52H En Yüksek (TL)	60.40
52H En Düşük (TL)	33.50
Piyasa Değeri (mn TL)	21,275
Piyasa Değeri (mn USD)	623
Halka Açıklık Oranı (%)	49.94
Konsensus HF (TL)	26.00
Konsensus Tavsiye	50% B / 50% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	6.9
HLV HBK (2024T)	1.31
Konsensus HBK (2024T)	6.14

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

TKFEN (Mn TL)	2Ç24	2Ç23	Yıllık değişim	HLY Araştırma Beklentisi
Net satışlar	10.871	15.011	-27,6%	11.087
FAVÖK	781	886	-11,9%	385
FAVÖK marjı	7,2%	5,9%	1,3%	3,5%
Net kâr	580	226	157,0%	127
Net kâr marjı	5,3%	1,5%	3,8%	1,1%

Ka	2Ç24	2Ç23	Yıllık değişim	2Ç23	TMS 29
TKFEN	TMS 29 Dahil (Mn TL)	TMS 29 Dahil (Mn TL)		TMS 29 Hariç (Mn TL)	Etkisi 2023
Net satışlar	10.871	15.011	-27,6%	8.811	70%
FAVÖK	781	886	-11,9%	856	4%
FAVÖK marjı	7,2%	5,9%	1,3%	9,7%	-3,8%
Net kâr	580	226	157,0%	496	-55%
Net kâr marjı	5,3%	1,5%	3,8%	5,6%	-4,1%

Kaynak: TKFEN, HLY Araştırma

Künye ve Çekince

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr

+90 216 285 09 00

Banu KIVCI TOKALI

Araştırma Direktörü

BTokali@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 81 88

İlknur TURHAN

Müdür

Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda

ITurhan@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 81 85

Ayşegül BAYRAM

Yönetmen

Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt

ABayram@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 87 30

Yasin SARIHAN

Uzman

Otomotiv, Dayanıklı Tüketim, Gıda & İçecek, Enerji

YSarihan@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 87 26

Kerem DEMİRTAŞ

Uzman

Havacılık

KDemirtas@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 87 45

ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. 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, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmi Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.



HalkYatirimMenkulDegerlerA.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim