

**KLKİM / Kalekim Kimyevi Maddeler**

Kalekim Kimyevi (KLKİM) 3Ç24 döneminde 241 milyon ana ortaklık TL net kâr açıkladı. Piyasa beklentisi net karın 249 milyon TL gelmesi yönündeydi. Net kar bir önceki çeyreğe göre %38 artış göstererek 241 milyon TL oldu. %6 reel ciro büyümesine ek olarak net finansal gelir yazması ve 3Ç23'e kıyasla daha az net parasal pozisyon kaybı açıklaması net karı destekledi. Net kar marjı yıllık bazda 15,9 puan artış göstererek %12,9 seviyesinde gerçekleşti.

**Ciro %6 arttı.**

3Ç24 döneminde satış gelirleri, yıllık %6 artış göstererek 1.869 milyon TL'ye yükseldi. Piyasa beklentisi satış gelirlerinin 1.907 milyon TL olması yönündeydi. Bir önceki çeyreğe göre satış gelirleri %22 arttı. Brüt kar yıllık %6,4 artışla 755,1 milyon TL olurken, brüt kar marjı yıllık 0,1 puan artışla %40,4 seviyesinde gerçekleşti. 3Ç24 döneminde yurt içi satış geliri geçen yıla kıyasla %1 azalırken, yurt dışı gelirleri %14 arttı.

FAVÖK yıllık bazda %4 azalış gösterirken, çeyreksel bazda %39,8 artış gösterdi ve 403,8 milyon TL oldu. FAVÖK marjı da yıllık 2,2 puan azalışla %21,6 seviyesinde gerçekleşti. Bir önceki çeyrekte %18,8 FAVÖK marjı elde edilmişti.

**9 Aylık Sonuçlar**

2024 yılının ilk 9 ayına baktığımızda, şirketin satış gelirleri yıllık bazda %13,0 artışla 5,2 milyar TL'ye yükseldi. Brüt kar marjı 1,8 puan artışla %40,5 seviyesinde, FAVÖK marjı 1,1 puan artışla %24,0 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK yıllık bazda %18,6 artış gösterdi ve 1,3 milyar TL olarak hesaplandı. Bu sonuçlarla birlikte şirketin 9 aylık net dönem kari %253,6 artışla 554,8 milyon TL'ye yükseldi.

Kuru harç üretim miktarı yıllık %11,3 artışla 480.651 ton oldu. Boya/Sıva üretim miktarı ise yıllık %7,65 artışla 12.972 ton ve beton ve çimento kimyasalları ve hammaddeleri üretim miktarı önceki yılın aynı dönemine kıyasla %38,3 artışla 69.973 ton olarak gerçekleşti.

**Net nakit pozisyonu artıyor**

Şirketin yaklaşık olarak halka arzından bu yana net nakit pozisyonu korumaya devam ediyor. Kalekim'in 2024 yılı dokuz aylık dönemde 919 milyon TL net nakit pozisyonu bulunuyor. Geçen yıl aynı dönemde bu rakam 690 milyon TL idi. Dolayısıyla şirketin borçlanma konusunda bir sorunu bulunmuyor. Şirketin nakit değerleri 2023 yıl sonuna göre 597,0 milyon TL artarak 1,5 milyar TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 413,3 milyon TL nakit girişi sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 282,4 milyon TL nakit çıkışı olurken finansman faaliyetlerinden 466,2 milyon TL nakit girişi oldu.

**Piyasa Bilgileri**

Kapanış (TL)	29,98
Piyasa Değeri (mn TL)	13.790,8
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	4.137,2
Bugünkü Sermaye (bin TL)	460.000
Halka Açık Sermaye	138.000
Halka Açıklık Oranı	%30

**Hisse Performansı (TL)**

	Değ. (%)
1 Aylık	16,4
3 Aylık	7,3
Yılbaşına göre	40,3
Son 1 Yıl	16,4

**Relatif Performans (TL)  
(Bist 100'e Göre)**

	Değ. (%)
1 Aylık	22,4
3 Aylık	29,7
Yılbaşına göre	20,9
Son 1 Yıl	3,6

**Piyasa Çarpanları**

F/K	14,0
PD/DD	3,7
FD/NS	1,9

**Bilanço Özeti (Bin TL)**

	2024/09
Aktifler	5.964.351
Net Borç	-919.632
Net Döviz Pozisyonu	99.723
Net Satışlar	5.241.176
FAVÖK	1.255.822
Net Kar/Zarar	554.816

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	3Ç24	3Ç23	Değ. (%)	2Ç24	Değ. (%)	9A24	9A23	Değ. (%)
Net Satışlar	1.869.527	1.763.427	6,0	1.535.827	21,7	5.241.176	4.638.805	13,0
Brüt Faaliyet Karı	755.143	709.844	6,4	602.997	25,2	2.121.985	1.796.801	18,1
Faaliyet Giderleri	351.311	326.446	7,6	314.040	11,9	1.004.764	850.837	18,1
Finansman Gelir/Gider	62.405	-627	a.d.	50.929	22,5	165.496	112.980	46,5
Esas Faaliyet Karı	403.832	383.399	5,3	288.957	39,8	1.117.221	945.964	18,1
FAVÖK	403.832	419.429	-3,7	288.957	39,8	1.255.822	1.059.248	18,6
Ana Ortaklık Net Kar	240.976	-53.566	a.d.	175.255	37,5	554.816	156.916	253,6

Oranlar	3Ç24	3Ç23	Fark	2Ç24	Fark	9A24	9A23	Fark
Brüt Karı Marjı (%)	40,4	40,3	0,1	39,3	1,1	40,5	38,7	1,8
Esas Faa.Karı Marjı (%)	21,6	21,7	-0,1	18,8	2,8	21,3	20,4	0,9
Favök Marjı (%)	21,6	23,8	-2,2	18,8	2,8	24,0	22,8	1,1
Net Kar Marjı (%)	12,9	-3,0	15,9	11,4	1,5	10,6	3,4	7,2

## KLKİM / Kalekim Kimyevi Maddeler

### Değerlendirme & Hedef Fiyat

Kalekim'in 2024 yılı 3. çeyreği ifade eden finansal sonuçlarını olumlu bulduk. Reel ciro büyümesine ek olarak finansal gider kontrolü şirket finansallarını dengeledi. Piyasa beklentisine paralel açıklanan finansal sonuçlarda net nakit pozisyonun korunmasını beğeniyoruz. Yerköy'de bulunan Ges yatırımının tamamının devreye girmesiyle birlikte maliyet kontrolünün ve Duhok, Kuzey Irak'ta inşası devam eden üretim tesisinin şirketin faaliyetleri konusunda potansiyel oluşturduğu görüşünderiz. KLKİM için İNA modelimize göre hesapladığımız 12 aylık hedef fiyatımız 51 TL'dir.

Bilanço (Bin TL)	2021	2022	2023	2023/09	2024/09	Değ.(%)
<b>Dönen Varlıklar</b>	753.248	2.182.845	3.100.023	2.099.345	3.645.423	73,6
Hazır Değerler	452.277	821.897	1.215.478	737.826	1.502.733	103,7
Ticari Alacaklar	197.818	826.113	1.199.686	841.912	1.430.957	70,0
Diğer Alacaklar	121	413	1.586	1.044	562	-46,1
Stoklar	75.646	215.757	447.080	288.090	519.564	80,3
Diğer Dönen Varlıklar	18.684	38.594	67.589	29.502	119.568	305,3
<b>Duran Varlıklar</b>	230.890	1.210.187	2.143.016	609.578	2.318.928	280,4
Ticari Alacaklar	0	0	0	0	0	a.d.
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	51.148	134.679	193.043	118.999	151.772	27,5
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	9.118	0	0	0	0	a.d.
Maddi Duran Varlıklar	140.298	812.552	1.466.912	295.401	1.645.528	457,0
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	14.681	180.990	218.837	68.081	221.159	224,8
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0	0	0	a.d.
<b>TOPLAM AKTİFLER</b>	984.138	3.393.032	5.243.039	2.708.923	5.964.351	120,2
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	316.019	1.002.766	1.679.798	1.037.413	1.884.993	81,7
Finansal Borçlar	0	112.933	316.960	103.684	539.422	420,3
Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	5.499	5.543	1.407	1.444	82	-94,3
Ticari Borçlar	236.321	652.859	994.848	603.192	930.946	54,3
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	74.199,12	231.431,52	366.582,43	329.092,76	414.544,12	26,0
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	23.861	104.699	132.538	64.948	106.281	63,6
Finansal Borçlar	8.768	19.273	33.696	29.518	44.789	51,7
Ticari Borçlar	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	a.d.
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	15.093,26	85.425,89	98.841,91	35.430,46	61.491,83	73,6
<b>Öz Sermaye</b>	644.830	2.183.937	3.259.327	1.509.949	3.775.941	150,1
<b>TOPLAM PASİFLER</b>	984.138	3.393.032	5.243.039	2.708.923	5.964.351	120,2

Temel Rasyolar	2021	2022	2023	2023/09	2024/09
Cari Oran	2,4	2,2	1,8	2,0	1,9
Likitide Oran	2,1	1,7	1,5	1,7	1,6
Toplam Borç / Toplam Aktif	34,5	32,6	34,6	40,7	33,4
T. Finansal borç / Aktif	1,4	4,1	6,7	5,0	9,8
Toplam Borç / Özsermaye	52,7	50,7	55,6	73,0	52,7

Gelir Tablosu (Bin TL)	3Ç23	3Ç24	Değ. (%)	9A23	9A24	Değ. (%)
Satış Gelirleri	1.763.427	1.869.527	6,0	4.638.805	5.241.176	13,0
Satışların Maliyeti	1.053.583	1.114.384	5,8	2.842.003	3.119.190	9,8
Brüt Kar/Zarar	709.844	755.143	6,4	1.796.801	2.121.985	18,1
Faaliyet Giderleri	326.446	351.311	7,6	850.837	1.004.764	18,1
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	383.399	403.832	5,3	945.964	1.117.221	18,1
Esas Faaliyet Karı	431.330	346.299	-19,7	943.533	957.289	1,5
FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar )	419.429	403.832	-3,7	1.059.248	1.255.822	18,6
Ana Ortaklık Net Kar	-53.566	240.976	a.d.	156.916	554.816	253,6

Karlılık Oranları	3Ç23	3Ç24	9A23	9A24
Brüt Kar Marjı	40,3	40,4	38,7	40,5
Favök Marjı	23,8	21,6	22,8	24,0
Net Kar Marjı	-3,0	12,9	3,4	10,6

**Kaynak : Integral Yatırım Menkul Değerler, Finnet**

**Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayımlanan Uyarı Notu:**

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.

**Çekince:** Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

**Sorumluluğun Sınırlandırılması:** İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği 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 veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

**Maslak Mah. Saat Sk. Spine Tower, No:5 Kat:2, 34398 Sarıyer/İstanbul**

**tel : 444 1 858 (ULU)**

**fax : 0212 328 30 81**

**Mersis No : 0 478 051 8427 000 17**

**[www.integralyatirim.com.tr](http://www.integralyatirim.com.tr)**