

Torunlar GYO

3Ç23 Finansal Sonuçlar - Pozitif

- ✓ **Net kar beklentimiz ile uyumlu.** Torunlar GYO yılın üçüncü çeyreğinde piyasa ortalama beklentisi olan 780 mn TL ve beklentimiz olan 786 mn TL ile uyumlu yıllık bazda %119 artışla 790 mn TL net kar açıkladı. Net karda yıllık bazda kaydedilen güçlü artışta, güçlü operasyonel performansın yanı sıra, net finansman giderlerindeki düşüş etkili oldu. Şirket 3Ç23'te 114 mn TL net finansman gideri kaydederken, bir önceki yıl aynı dönemde 157,4 mn TL net finansman gideri kaydedilmişti. Borçluluktaki düşüş ve piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşen operasyonel karlılıktan dolayı üçüncü çeyrek finansal sonuçlarının hisse performansına yansımaları 'pozitif' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Net satış gelirleri beklentilerin hafif üzerinde.** AVM kira gelirleri tarafında güçlü artışa rağmen, sınırlı teslimatlar nedeniyle konut ve ofis satışları tarafında düşüş görüldü. Torunlar GYO'nun net satış gelirleri, yılın üçüncü çeyreğinde piyasa ortalama beklentisi olan 950 mn TL ve beklentimiz olan 955 mn TL'nin hafif üzerinde yıllık bazda %40,3 artışla 1.025 mn TL seviyesinde gerçekleşti. 3Ç23'te AVM ve ofis kira gelirleri, yüksek enflasyon ve AVM trafiğindeki artışın desteğiyle güçlü görünüm sergileyerek yıllık bazda %71,6 artışla 809,3 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Toplam gelirlerin %79'unu kira gelirleri oluşturdu. Ortak alan gelirleri yıllık bazda %28,5 artışla 176,7 mn TL, konut ve ofis satışları tarafında ise sınırlı teslimatlar nedeniyle yıllık bazda %68 düşüşle 38,7 mn TL'lik gelir kaydedildiğini izliyoruz.
- ✓ **Operasyonel karlılık piyasa beklentisinin üzerinde.** Brüt karlılıkta görülen artışın, operasyonel giderler marjında yıllık bazda görülen ılımlı yükselişi dengelemesinin desteğinde, FAVÖK yılın üçüncü çeyreğinde piyasa ortalama beklentisinin %5,2, beklentimizin %2,5 üzerinde yıllık bazda %50,3 artışla 725,4 mn TL seviyesinde gerçekleşti (3Ç22'de 483 mn TL FAVÖK). Bu çerçevede, FAVÖK marjı da yıllık bazda 5,4 puan artış kaydederek %71,5 seviyesinde gerçekleşti.
- ✓ **Net borçta önemli oranda gerileme.** Şirketin Eylül sonu itibarıyla net borcu Haziran sonuna göre %58 azaldı. Net borçta yıllık bazdaki düşüş ise %76,8 oldu. Şirketin net borcu, Eylül sonu itibarıyla 917 mn TL olarak gerçekleşirken, net döviz pozisyon fazlası 221,7 mn TL seviyesinde gerçekleşti (15,7 mn euro kısa ve 24,8 mn USD uzun). Şirketin net borcu Haziran sonu itibarıyla 2.197 mn TL, net döviz pozisyonu açığı 107 mn TL seviyesinde gerçekleşmişti (23,4 mn euro kısa ve 34,1 mn USD uzun).
- ✓ **Torunlar GYO için hedef fiyatımızı 50,24 TL'ye revize ederken, tavsiyemizi 'AL' olarak sürdürüyoruz.** Gayrimenkul sektörüne yönelik temkinli görüşe sahip olsak da, Torunlar GYO'yu operasyonel varlıklardan elde edilen güçlü gelirleri sayesinde konut piyasasındaki gelişmelere karşı daha korunaklı görüyoruz. Defansif gelir yaratımını mümkün kılan, güçlü varlıklardan oluşan kira gelirleri portföyü sayesinde diğer GYO sektörü hisselerine kıyasla ayrışabileceğini düşünüyoruz. Ayrıca, borç pozisyonlarının düzenli olarak azalış kaydetmesi ve finansal riskini azaltarak güçlü nakit yaratma kabiliyetini önemsiyoruz. Finansal sonuçların ardından, makro tahminlerimizde yaptığımız yukarı yönlü güncellemelerin beraberinde modelimizi güncelliyoruz. TRGYO için 12 aylık hedef fiyatımız olan 32,14 TL'yi 50,24 TL'ye revize ederken, 'AL' yönünde bulunan tavsiyemizi sürdürüyoruz.

AL

Hisse Fiyatı: 36,84 TL

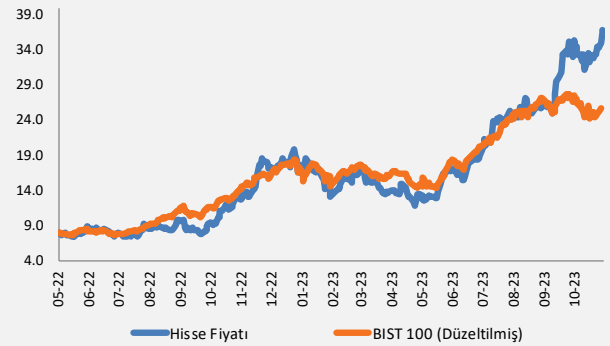
Hedef Fiyat: 50,24 TL

Getiri Potansiyeli: %36

Özet Veriler

Hisse Kodu	TRGYO
Cari Fiyat (TL)	36.84
52H En Yüksek (TL)	37.32
52H En Düşük (TL)	11.53
Piyasa Değeri (mn TL)	36,840
Piyasa Değeri (mn USD)	1,291
Halka Açıklık Oranı (%)	14.73
Konsensus HF (TL)	43.85
Konsensus Tavsiye	100% B / 0% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	4.1
HLY HBK (2023T)	3.5

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

TRGYO (mn TL)	3Ç23	3Ç22	Yıllık değ.	Çeyreksele değ.	2Ç23	HLY Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	1.025	730	40,3%	18,1%	868	955	950
Satışların maliyeti	203	200	1,6%	42,2%	143	-	-
Brüt kâr	821	530	54,9%	13,3%	725	-	-
<i>Brüt kâr marjı</i>	80,1%	72,6%	7,6%	-3,4%	83,5%	-	-
Faaliyet Giderleri	96	48	98,9%	44,6%	66	-	-
<i>Faaliyet giderleri/Net satışlar</i>	9,4%	6,6%	2,8%	1,7%	7,6%	-	-
FVÖK	725	482	50,5%	10,2%	658	-	-
<i>FVÖK marjı</i>	70,8%	66,0%	4,8%	-5,1%	75,9%	-	-
FAVÖK	733	483	51,8%	10,3%	664	708	690
<i>FAVÖK marjı</i>	71,5%	66,1%	5,4%	-5,1%	76,6%	74,1%	72,6%
Net kâr (Ana Ortaklık Payları)	790	361	119,1%	19,0%	664	786	780
<i>Net kâr marjı</i>	77,1%	49,4%	27,7%	0,6%	76,5%	82,3%	82,1%

Kaynak: TRGYO, HLY Araştırma * Research Turkey Anketi



Künye & 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	Uzman 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	YSarihan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 26
İdil Su KESKEN SÖNMEZ	Uzman Piyasalar ve Strateji	Idils@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 70

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 dayanılarak 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 Resmî 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