

Kordsa net karını 4Ç19'da 4Ç18'e göre piyasa beklentisine paralel şekilde %61 oranında artırarak 78 milyon TL olarak açıkladı. (4Ç18 Net Karı: 48 milyon TL) Şirketin net karı yıllık bazda ise 339 milyon TL'den 378 milyon TL'ye yükseldi.

Kordsa'nın satış gelirleri çeyrek bazda %8 oranında artışla 1.17 milyar TL'den 1.26 milyar TL olurken yıllık bazda ise satış gelirleri %30 artarak 5.1 milyar TL oldu. Şirketin satışlarındaki artışın net kardaki artışın temelini oluşturduğu görülüyor.

Yabancı net para pozisyonunda iyileşme olduğu görülen şirketin 2018 yılında 13 milyon TL olan net yabancı para pozisyonu 2019 yılında 56 milyon TL'ye yükseldi.

Aktif ve öz sermaye karlılığını bir önceki bilanço rakamlarına göre artırmayı başaran Kordsa, 165 milyon TL FAVÖK rakamı ile %13.01 FAVÖK marjına sahip. Sektör ortalamasının altında F/K ve PD/DD oranlarına sahip olan şirketin F/K oranı 8.27,PD/DD oranı ise 1.25 seviyesinde. (Sektör F/K: 10.31, Sektör PD/DD: 1.99)

Kompozit endüstrisinin büyük oyuncularından Fabric Development, Textile Products,Advanced Honeycomb Technologies ve Axiom Materials şirketlerini bünyesine katan Kordsa, Kuzey Amerika'daki konumunu güçlendirmek için büyük bir yatırım yapıyor. Axiom'un şirketin büyüme potansiyeline olumlu etki yaptığı gözleniyor.

Şirket payları 8,51x güncel F/K ve 1,29X güncel PD/DD çarpanlarıyla işlem görüyor. Şirketin güncel F/K çarpanı 5 yıllık ortalaması seviyesi yakınlarında hareket ediyor. Sektör ortalamalarına baktığımızda ise her iki çarpanın değerinin de sektörün gerisinde bulunduğu gözleniyor. 6.50x 2020T F/K ve 7.05x 2020T FD/FVAÖK çarpanları ile yurtiçi ve yurtdışı benzerleriyle yaptığımız karşılaştırmaya göre şirket payları için 19.63 TL hedef fiyat öngörüyoruz.



KORDS	25.02.2020
Kapanış Fiyatı	14,87
Günlük Değişim (%)	0,47
Haftalık Değişim (%)	-3,32
Son 1 Yıl En Düşük	9,87
Son 1 Yıl En Yüksek	15,83
Son 1 Yıl İşlem Hacmi Değ. (%)	110,68
Beta (Son 1 Yıl)	0,57
Piyasa Değeri (mn. TL.)	2.892,65
Halka Açıklık Oranı	28,00
Halka Açık Kısım Piyasa Değeri (mn. TL)	824,78
Sermaye (mn. TL)	194,53
Temettü Verimi (Son 5Y)	4,65

Performans (%)	Son 1 Ay	Son 6 Ay	Son 1 Yıl
KORDS	4,06	27,75	47,80
XU100	-6,02	18,16	11,25
Relatif Getiri (XU100)	10,08	9,59	36,56
Piyasa Çarpanları	1Y	2Y	3Y
F/K	6,92	8,72	9,78
FD/FVAÖK	5,49	6,06	6,32
F/DD	1,10	1,13	1,21
FD/Satışlar	0,51	0,58	0,73

Finansal Sonuçlar (Özet) Mn. TL	KORDS							Değişim (%)		
	2018/4Q	2019/1Q	2019/2Q	2019/3Q	2019/4Q	2018/09	2019/09	2019/4Q-2018/4Q	2019/4Q-2019/3Q	2019/12-2018/12
Net Satışlar	1.171	1.265	1.321	1.285	1.266	3.947	5.137	8%	-2%	30%
Satışların Maliyeti	-984	-1.008	-1.052	-1.051	-1.039	-3.153	-4.150	6%	-1%	32%
Brüt Kar	187	257	269	234	227	794	987	21%	-3%	24%
Faaliyet Giderleri	-100	-103	-108	-117	-118	-312	-446	19%	1%	43%
Diğer Faaliyet Gelir ve Giderleri (Net)	-56	27	20	-5	32	44	73	-	-	68%
Net Faaliyet Karı/Zararı	32	181	180	112	141	525	614	344%	26%	17%
FVAÖK	128	198	210	175	165	621	747	29%	-6%	20%
Finansal Gelir/Gider (Net)	16	-42	-42	-18	-60	-126	-163	-	230%	29%
Vergi Geliri (Gideri)	-6	-29	-31	-13	-12	-73	-86	-	-13%	17%
Net Kar/Zarar	34	93	98	77	71	292	340	106%	-8%	16%
Değişim (Puan)										
Brüt Kar Marjı	16,0	20,3	20,4	18,2	17,9	20,1	19,2	1,920	-0,3	-0,90
FVAÖK Marjı	10,9	15,6	15,9	13,6	13,0	15,7	14,5	2,1	-0,6	-1,20
Net Kar Marjı	2,9	7,4	7,4	6,0	5,6	7,4	6,6	2,7	-0,4	-0,80
Net İşletme Sermayesi	1.328	1.346	1.536	1.512	1.557	1.328	1.557	228,6	45,4	228,57
Net Nakit (Yıllık)	-1.388	-1.380	-1.463	-2.334	-2.384	-1.388	-2.384	-996,1	-50,9	-996,08
Toplam Borç/Özsermaye	136	148	158	181	194	136	194	57,9	12,8	57,87
Yabancı Para Pozisyonu (mn. TL)	13	35	-12	-26	56	13	56	43,8	82,2	43,84



KORDS Rasyolar	2019/4Q	2019/3Q	2019/2Q	2019/1Q	2018/4Q
Net Satışlar - Yıllık (Mn. TL)	5.137	5.042	4.994	4.499	3.947
Yurt İçi Satışlar - Çeyreklik (Mn. TL)	0	0	0	0	0
Yurt Dışı Satışlar - Çeyreklik (Mn. TL)	0	0	0	0	0
Net Kar - Yıllık (Mn. TL)	378	349	402	378	339
Brüt Kar Marjı (%)	17,93	18,23	20,35	20,30	16,01
FVAÖK (Mn. TL)	165	175	210	198	128
FVAÖK Marjı (%)	13,01	13,63	15,88	15,62	10,94
Aktif Karlılık - Yıllık (%)	5,66	5,17	7,23	7,50	7,60
Öz Sermaye Karlılık - Yıllık (%)	16,65	15,61	19,29	19,83	18,80
Alacak Tahsilat Süresi	68,33	67,09	69,67	69,99	70,73
Stok İşleme Süresi - Yıllık	108,36	105,74	109,11	111,58	115,61
Ticari Borç Ödeme Süresi - Yıllık	52,45	57,85	57,41	56,11	51,32
Net İşletme Sermayesi (Mn TL)	1.557	1.512	1.536	1.346	1.328
Net Nakit (Mn. TL)	-2.288	-2.249	-1.352	-1.295	-1.347
Net Borç (Çeyreklik) (Mn. TL)	51	871	83	-8	-286
Net Borç (Yıllık) (Mn. TL)	2.384	2.334	1.463	1.380	1.388
Net Borç/FVAÖK (%)	3,19	3,35	3,11	3,41	3,84
F/K	8,51	8,14	6,78	6,24	6,51
Sektör F/K	10,62	11,09	8,71	8,65	8,32
F/DD	1,29	1,17	1,13	1,04	1,04
Sektör F/DD	2,03	2,09	1,66	1,61	1,56
FD/FVAÖK	7,06	6,76	4,99	4,87	5,30
Yabancı Para Pozisyonu (Mn. TL)	56	-26	-12	35	13

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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekilde ve ortamda yayımlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İlet, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.