

Şirket'in 1Ç20'de net karı 1Ç19'a göre %0,2 artışla 7,7 milyon TL olarak gerçekleşti. Net kardaki bu kısmi artışta diğer faaliyetlerden elde edilen net gelirin ve finansal gelirdeki artışın katkısı olduğu söylenebilir. Fakat satış maliyetlerinde gözlenen yükselişin de maliyet etkisi yaratarak net kar üzerinde baskı oluşturduğunu ekleyebiliriz.

Şirket'in satış gelirleri ise 2018 ve 2019 yıllarında gerçekleşen yüksek yeni iş alımı ve iş büyümeleri ile yüksek backlog(devam eden işler) seviyesine ulaşılmasının etkisiyle 1Ç20'de yıllık bazda %17,7 artışla 30,8 milyon TL oldu.

Şirket'in 1Ç19'da %39 olan FVAÖK marjının bu yıl ilk çeyrek dönemde %27,4'e gerilediği gözleniyor. Bazı projelerin bitme aşamasına gelmesi, faaliyetlerden elde edilen gelirden gözlenen kısmi gerileme ve mevsimsellik gibi nedenler Şirket'in kar marjının daralmasındaki etkenler oldu.

Şirket'in finansal geliri 1Ç20'de 1Ç19'daki 0,9 milyon TL'den 2,2 milyon TL'ye yükseldiği görülüyor. Ayrıca net borç 11,7 milyon TL ile geçen yılın ilk çeyrek dönemine göre artış gösterdi. Bu sonuca göre Net Borç/FVAÖK oranı 0,22x olarak gerçekleşti. Bu orana geçen dönemler itibarıyla baktığımızda bu seviye çerçevesinde olduğu izleniyor. Bu açıdan Şirket'in borç ödemesi konusunda bir sorunu olmadığı sonucuna varabiliyoruz.

Koronavirüs salgını sürecinde projelerine ara vermeyen Şirket'in 2020 yılı ilk çeyreğinde yeni alınan işler toplamı 15.924.857 TL+KDV tutarında oldu. Bu büyüklük 2019 yılı ilk çeyreğinde 5.099.978 TL+KDV seviyesinde gerçekleşmişti. Şirket'in 31.03.2020 tarihi itibarıyla devam eden işler büyüklüğümüz ise 274.354.943 TL+KDV seviyesinde bulunmaktadır. Bu büyüklük 31.03.2019 tarihi itibarıyla 218.474.074 TL+KDV seviyesinde gerçekleşmişti.

Şirket'in ekonomik, jeopolitik ve siyasi risklerin etkisinin yeni yatırımlar ve sektör üzerindeki etkisinin minimize olması kaydıyla, almayı planladığı yeni taahhüt işlerinin realize olması halinde; hasılatında %20 artış bekliyor. Faaliyet karını ise mevcut seviyelerde muhafaza etmeyi hedefliyor.

Devam eden işler yanında, alınan yeni projelerin bu süreçte artarak devam etmesi Şirket'in büyüme performansı açısından olumlu. Bu projeler ilerleyen dönemde Şirket'in faaliyet karına katkı sunabilir. 5.48x ileriye yönelik F/K ve 4.70x FD/FVAÖK çarpanlarını ve sektör ortalamalarını kullanarak yapılan çalışmaya göre hisse için 6,47 TL hedef fiyat hesaplıyoruz.



ORGE	27.05.2020
Kapanış Fiyatı	5,46
Günlük Değişim (%)	0,55
Haftalık Değişim (%)	0,55
Son 1 Yıl En Düşük	2,76
Son 1 Yıl En Yüksek	6,60
Son 1 Yıl İşlem Hacmi Değ. (%)	130,26
Beta (Son 1 Yıl)	1,09
Piyasa Değeri (mn. TL.)	273,00
Halka Açıklık Oranı	46,00
Halka Açık Kısım Piyasa Değeri (mn. TL)	126,00
Sermaye (mn. TL)	50,00
Temettü Verimi (Son 5Y)	1,30

Performans (%)	Son 1 Ay	Son 3 Ay	Son 1 Yıl
ORGE	21,60	-0,91	95,00
XU100	4,94	-11,82	23,12
Relatif Getiri (XU100)	16,66	10,91	71,88

Piyasa Çarpanları	1Y	2Y	3Y
F/K	2,67	4,97	6,89
FD/FVAÖK	2,88	4,04	6,16
F/DD	0,97	1,63	2,67
FD/Satışlar	1,05	1,81	2,11

Finansal Sonuçlar (Özet) Mn. TL	Değişim (%)									
	ORGE				Değişim (%)					
	2019/1Q	2019/2Q	2019/3Q	2019/4Q	2020/1Q	2019/03	2020/03	2020/1Q-2019/1Q	2020/1Q-2019/4Q	2020/03-2019/03
Net Satışlar	26	36	40	39	31	26	31	18%	-22%	18%
Satışların Maliyeti	-15	-22	-22	-21	-21	-15	-21	41%	-2%	41%
Brüt Kar	11	13	18	18	10	11	10	-13%	-45%	-13%
Faaliyet Giderleri	-2	-1	-2	-1	-2	-2	-2	13%	19%	13%
Diğer Faaliyet Gelir ve Giderleri (Net)	0	1	0	1	1	0	1	-	50%	-
Net Faaliyet Karı/Zararı	10	13	16	17	9	10	9	-4%	-46%	-4%
FVAÖK	10	13	15	17	8	10	8	-17%	-51%	-17%
Finansal Gelir/Gider (Net)	0	-1	-2	0	0	0	0	-433%	-	-
Vergi Geliri (Gideri)	-2	-3	-3	-4	-2	-2	-2	-	-36%	3%
Net Kar/Zarar	8	10	11	17	8	8	8	0%	-54%	0%
	Değişim (Puan)									
Brüt Kar Marjı	43,4	37,4	44,3	46,0	32,2	43,4	32,2	-11,259	-13,8	-11,26
FVAÖK Marjı	39,0	35,0	39,0	44,2	27,4	39,0	27,4	-11,6	-16,8	-11,59
Net Kar Marjı	29,5	26,9	27,9	43,1	25,1	29,5	25,1	-4,4	-18,0	-4,39
Net İşletme Sermayesi	118	130	158	169	181	118	181	63,1	12,0	63,12
Net Nakit (Yıllık)	0	-3	-17	-10	-12	0	-12			
Toplam Borç/Özsermaye	47	52	53	59	62	47	62	15,1	3,1	15,09
Yabancı Para Pozisyonu (mn. TL)	9	10	22	19	32	9	32			



ORGE Rasyolar	2020/1Q	2019/4Q	2019/3Q	2019/2Q	2019/1Q
Net Satışlar - Yıllık (Mn. TL)	145	141	143	139	133
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)	45	45	52	52	52
Brüt Kar Marjı (%)	32,18	45,96	44,33	37,42	43,44
FVAÖK (Mn. TL)	8	17	15	13	10
FVAÖK Marjı (%)	27,38	44,21	38,97	35,00	38,97
Aktif Karlılık - Yıllık (%)	17,28	17,95	24,71	26,15	30,56
Öz Sermaye Karlılık - Yıllık (%)	26,87	28,06	37,45	40,53	44,14
Alacak Tahsilat Süresi	64,40	142,02	136,58	193,45	210,13
Stok İşleme Süresi - Yıllık	35,48	34,83	25,80	23,21	16,55
Ticari Borç Ödeme Süresi - Yıllık	62,19	80,68	49,47	65,74	56,24
Net İşletme Sermayesi (Mn TL)	181	169	158	130	118
Net Nakit (Mn. TL)	-4	-2	-13	11	9
Net Borç (Çeyreklik) (Mn. TL)	1	-7	15	3	1
Net Borç (Yıllık) (Mn. TL)	11,7	10	17	3	-0,15
Net Borç/FVAÖK (%)	0,22	0,21	0,21	0,23	0,24
F/K	6,02	5,47	3,65	3,33	3,17
Sektör F/K	8,63	8,23	7,74	9,36	12,15
F/DD	1,42	1,33	1,15	1,12	1,15
Sektör F/DD	0,83	0,79	0,76	0,74	0,64
FD/FVAÖK	5,30	4,65	3,79	3,52	3,42
Yabancı Para Pozisyonu (Mn. TL)	32	19	22	10	9

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, kopya edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımızın doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.