

Ülker Bisküvi 2Ç20'de 421 milyon TL olan piyasa beklentisinin üzerinde 504 milyon TL net kar açıkladı. 2Ç19'da 122 milyon TL net kar açıklayan şirket geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre net karını tam %314 oranında artırmış oldu.

Net karın beklentilerin üzerinde açıklanmasında kısa vadeli finansal yatırımlardan bir defaya mahsus olarak elde edilen 432 milyon TL'lik değer kazancının etkili olduğu görülüyor.

Satış gelirlerini 2Ç20'de 2Ç19'a göre %18 oranında artırarak 2.1 milyar TL satış geliri elde eden (2Ç19 Satış Geliri: 1.8 Milyar TL) şirket brüt karını ise %15 oranında artırarak 509 milyon TL'den 587 milyon TL'ye yükseltti.

FVAÖK rakamını 2Ç20'de 2Ç19'a göre %19 oranında artırarak 380 milyon TL FVAÖK elde eden Ülker Bisküvi'nin (2Ç19 FVAÖK: 319 Milyon TL) FVAÖK marjı ise 21 baz puan artışla %17,71 oldu. (2Ç19 FVAÖK Marjı: %17,50)

2Ç20'de 186 milyon TL net yabancı para pozisyon fazlası bulunan şirketin hem F/K hem de PD/DD çarpanları sektör ortalamasının üzerinde bulunuyor. F/K oranı 9,06x olan (Sektör F/K: 25,82x) Ülker'in PD/DD oranı ise 1,50x (Sektör PD/DD: 3,76x) seviyesinde.

Toplam atıştırmalık pazarı hacimsel bazda %5.2 büyürken değersel bazda ise %22.2 oranında büyürken Ülker Bisküvi %38.3'lük pazar payı ile pazar liderliğini sürdürüyor.

2020 yılsonu hedeflerini de güncelleyen şirket 9 milyar TL net satışlar beklentisini 9.1 milyar TL'ye çıkarırken %17 olan FAVÖK marjı beklentisini ise %17.1'e yükseltti.

Şirket için yaptığımız değerlendirmede 2020 yıl sonu için 9.2 milyon TL satış geliri, 1.305 milyon TL FVAÖK, 2020T 6.26x F/K ve 5.46x FD/FVAÖK tahmini çarpanlar ve yurtiçi-yurtdışı benzerleri İNA analizimize göre 31.88 TL hedef fiyat öngörüyoruz.



ULKER	7.08.2020
Kapanış Fiyatı	21,84
Günlük Değişim (%)	-9,75
Haftalık Değişim (%)	-16,19
Son 1 Yıl En Düşük	16,38
Son 1 Yıl En Yüksek	27,74
Son 1 Yıl İşlem Hacmi Değ. (%)	64,12
Beta (Son 1 Yıl)	0,86
Piyasa Değeri (mn. TL.)	7.469,28
Halka Açıklık Oranı	39,00
Halka Açık Kısım Piyasa Değeri (mn. TL)	3.104,42
Sermaye (mn. TL)	342,00
Temettü Verimi (Son 5Y)	1,50

Performans (%)	Son 1 Ay	Son 3 Ay	Son 1 Yıl
ULKER	-12,92	-9,45	15,19
XU100	-12,70	-15,41	3,87
Relatif Getiri (XU100)	-0,22	5,96	11,32

Piyasa Çarpanları	1Y	2Y	3Y
F/K	7,75	10,86	24,50
FD/FVAÖK	7,15	9,53	12,36
F/DD	1,57	2,29	4,22
FD/Satışlar	0,93	1,16	1,58

Finansal Sonuçlar (Özet) Mn. TL	ULKER						Değişim (%)			
	2019/2Q	2019/3Q	2019/4Q	2020/1Q	2020/2Q	2019/06	2020/06	2020/2Q-2019/2Q	2020/2Q-2020/1Q	2020/06-2019/06
Net Satışlar	1.820	1.893	2.147	2.376	2.145	3.763	4.521	18%	-10%	20%
Satışların Maliyeti	-1.311	-1.395	-1.553	-1.660	-1.558	-2.716	-3.217	19%	-6%	18%
Brüt Kar	509	498	594	716	587	1.047	1.303	15%	-18%	24%
Faaliyet Giderleri	-234	-225	-299	-345	-253	-483	-598	8%	-27%	24%
Diğer Faaliyet Gelir ve Giderleri (Net)	3	-13	24	26	9	10	35	-	-64%	239%
Net Faaliyet Karı/Zararı	278	260	319	397	343	574	741	23%	-14%	29%
FVAÖK	319	315	340	415	380	649	795	19%	-9%	23%
Finansal Gelir/Gider (Net)	-275	111	-427	-521	-410	-596	-931	-	-21%	56%
Vergi Geliri (Gideri)	-15	-69	-49	26	-143	-120	-116	-	-	-3%
Net Kar/Zarar	122	254	165	-98	504	487	406	314%	-	-17%
								Değişim (Puan)		
Brüt Kar Marjı	28,0	26,3	27,7	30,1	27,4	27,8	28,8	-0,59	-2,8	1,00
FVAÖK Marjı	17,5	16,6	15,8	17,5	17,7	17,2	17,6	0,2	0,2	0,34
Net Kar Marjı	6,7	13,4	7,7	-4,1	23,5	12,9	9,0	16,8	27,7	-3,96
Net İşletme Sermayesi	2.031	2.467	2.074	2.479	2.258	2.031	2.258	226,5	-221,5	226,47
Net Nakit (Yıllık)	-1.833	-2.003	-855	-1.389	-671	-1.833	-671	1161,1	717,4	1.161,10
Toplam Borç/Özsermaye	191	189	178	195	181	191	181	-9,5	-13,5	-9,53
Yabancı Para Pozisyonu (mn. TL)	140	93	1.050	460	186	140	186	46,0	-274,6	45,98



ULKER Rasyolar	2020/2Q	2020/1Q	2019/4Q	2019/3Q	2019/2Q
Net Satışlar - Yıllık (Mn. TL)	8.561	8.237	7.803	7.454	6.998
Yurt İçi Satışlar - Çeyreklik (Mn. TL)	2.284	2.700	2.301	2.089	1.934
Yurt Dışı Satışlar - Çeyreklik (Mn. TL)	483	397	526	401	424
Net Kar - Yıllık (Mn. TL)	961	568	1.011	961	945
Brüt Kar Marjı (%)	27,38	30,14	27,65	26,31	27,97
FVAÖK (Mn. TL)	380	415	340	315	319
FVAÖK Marjı (%)	17,71	17,47	15,84	16,62	17,50
Aktif Karlılık - Yıllık (%)	6,08	3,53	7,72	7,31	7,71
Öz Sermaye Karlılık - Yıllık (%)	18,12	11,02	23,49	24,94	24,98
Alacak Tahsilat Süresi	109,11	110,47	111,52	111,03	105,01
Stok İşleme Süresi - Yıllık	40,71	40,19	40,78	42,65	43,78
Ticari Borç Ödeme Süresi - Yıllık	60,28	69,43	75,36	72,79	67,34
Net İşletme Sermayesi (Mn TL)	2.258	2.479	2.074	2.467	2.031
Net Nakit (Mn. TL)	-913	367	1.176	527	785
Net Borç (Çeyreklik) (Mn. TL)	-717	534	-1.148	170	106
Net Borç (Yıllık) (Mn. TL)	671	1.389	855	2.003	1.833
Net Borç/FVAÖK (%)	0,46	0,48	0,52	0,54	0,58
F/K	9,06	15,22	8,45	7,73	7,95
Sektör F/K	25,82	65,41	17,77	12,61	15,16
F/DD	1,50	1,56	1,73	1,63	1,61
Sektör F/DD	3,76	7,32	2,66	2,21	2,11
FD/FVAÖK	5,62	5,84	6,52	7,02	7,29
Yabancı Para Pozisyonu (Mn. TL)	186	460	1.050	93	140

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 şekil ve ortamda yayımlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, 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.