

Kimteks Poliüretan [KMPUR]
Kimteks Poliüretan Sanayi ve Ticaret A.Ş. Analist Toplantı Notları
9 Ağustos 2022
Özet Veriler

Son Fiyat (TL)	34,44
Hisse Sayısı (bin adet)	121.550
Piyasa Değeri (mn TL)	4.186
Piyasa Değeri (mn USD)	233
Halka Açıklık Oranı(%)	22
Günlük Ort. İşl. Hac. (USD)	3.974.946
F/K	7,2
FD/FAVÖK	10,4
PD/DD	3,8

Özet Bilanço (mn.TL) 2021/06 2022/06

Dönen Varlıklar	-	3.387
Duran Varlıklar	-	234
Toplam Aktifler	-	3.621
K. Vadeli Borçlar	-	2.512
U. Vadeli Borçlar	-	11
Özsermaye	-	1.093
Net Nakit(Borç)	0	-710
Cari Oran	1,27	1,35
Nakit Oran	1,04	0,40
K.V.B./Top.Aktifler	#SAYI/0!	%69,4
Top.Fin.Borç/Özsermaye	#SAYI/0!	%155,9
Özsermaye Karlılığı	%306,6	%106,3
Aktif Karlılığı	%79,3	%28,5

Gelir Tablosu (mn.TL) Çyrk. 2021/06 2022/06

Satışlar	535	1.207
Satışların Maliyeti (-)	435	989
Brüt Kâr	101	217
Faaliyet Gid. (-)	20	47
Diğ.Faal.Gelir/Gider (Net)	20	60
Faaliyet Kar/ Zarar	101	230
Diğer Gelir/Giderler	3	49
Finansman Gelir/Gider (Net)	-31	-81
VÖK	74	198
Vergi ve Yasal Yük.	20	-17
Net Kâr (Ana Ortaklık)	53	180
FAVÖK	84	174
Brüt Kâr Marjı	%18,8	%18,0
FVAÖK Marjı	%15,7	%14,4
Net Kâr Marjı	%10,0	%14,9

Fiyat Performansı

BIST-100 Rölatif	1ay	-15%
	3 ay	11%
	12 ay	-70%
US\$	1 ay	-4%
	3 ay	4%
	12 ay	2%

Ahlacı Yatırım Araştırma Bölümü

Tel: 444 0 968

E-Posta: analiz@ahlatciyatirim.com.tr

KMPUR- KİMTEKS POLİÜRETAN SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

Şirketin ürettiği ürün; "poliüretan sistemleri" olarak tanımlanmakta olup, çeşitli sektörlerde (ayakkabı ve terlik sektörü, beyaz eşya, otomotiv vb.) yönelik "sıvı şekilde" hammadde tedariki yapmaktadır. Şirketin ana faaliyet alanları, ayakkabı ve terlik sektörü için Poliüretan sistemleri, Otomotiv ve ofis mobilyası sektörleri için esnek köpük sistemleri; izolasyon paneli ve beyaz eşya sektörleri için sert (rijit) köpük sistemleri şeklindedir.

Şirket, teknolojik altyapısına ve insan kaynağına yaptığı yatırımlar ile Ar-Ge faaliyetlerine önem vermektedir. Şirket'in ürünleri kimyasal olarak değerlendirildiğinde poliester, polimik ve prepolimer olarak üç ana guruba ayrılabilir. Şirket kendi sektöründeki firmalar içerisinde Türkiye'nin büyük poliester üretim kapasitesine sahip firmalarından birisidir. Geliştirdiği poliester polioller ürünlerinde yarı mamül olarak kullanımın yanı sıra yurt içi ve yurt dışı pazarlara direkt satışını yapmaktadır.

Şirket, ileri teknoloji sistemleri ile Türkiye'nin ilk yerli sermayeli poliüretan sistemleri üreticisidir. Türkiye'de poliüretan pazarının 538 bin ton dolayında olduğu düşünülmektedir. Bu pazar içinde Şirket'in ürün geliştirdiği sektörler için Pazar büyüklüğü, (poliester foam -slabstock sektörü için kullanılan poliüretan sistemleri ve kaplama sektörleri hariç) – yaklaşık 400 bin ton dolayındadır.

Şirketin finansal durumu incelendiğinde, 2019 yılında 715 milyon TL olan satış gelirlerini 2022/2Ç döneminde 2,187 milyon TL'ye çıkarmış durumdadır. Şirket üretim girdilerinde %90 ithalata bağımlı bir şirket olmasından kaynaklı olarak ithal ettiği ürünlere AR-GE gerçekleştirerek yeni katma değerli ürünler üretmekte ve satışını gerçekleştirmektedir. Şirket hammadde tedarikini Avrupa ve Uzak Doğu Bölgesi'nden temin etmektedir. Dolayısıyla ihracat hacmi pandemi dolayısıyla tedarik zincirinde yaşanan bozulmadan kaynaklı sektöre uğramıştır. Şirket, 2019 yılında 93 milyon TL FAVÖK, 36 milyon TL net kar rakamı gerçekleştirirken 2022/2Ç'de 416 milyon TL FAVÖK, 356 milyon TL ise net kar rakamına ulaşmıştır. Şirket her yıl %20 oranında büyümeyi hedeflemektedir. Şirketin üretim kapasitesi 2022/2Ç'de 129,4 bin ton seviyesine ulaşmış durumdadır. (2019: 89,1 bin ton). Şirketin karlılığında yaşanan artışların en önemli nedenleri, yüksek operasyonel karlılık, ARGE- orta ve yüksek teknoloji yatırımlarıyla artan verimlilik ve Teşviklerden ötürü sağlanan vergi avantajı olmuştur. Şirketin net borç yükü 2021 sonunda 483 milyon TL olarak gerçekleşirken 2022/2Ç'de 710 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. (2022/1Ç: 791 milyon TL). Buna rağmen Net borç/FAVÖK oranına baktığımızda 2022/2Ç'de 1'in altında 0,89 olarak gerçekleşmiştir. (2022/1Ç: 1,19). Şirketin Brüt finansal borçluluğu yükselse de FAVÖK'e oranı istikrarlı şekilde kalmaya devam etmektedir. Şirket, kur riski politikası gereği KKM'yi etkin şekilde kullanmaktadır. Şirketin 180 milyon TL net döviz fazlalığı bulunmaktadır.

Şirketin Düzce'deki yeni tesisinin (Gümüşova OSB'de 17.015 m²'lik arazi üzerinde, 15 milyon USD yatırım büyüklüğüyle, ilk aşamasında 50 bin ton poliüretan üretimi, ayrıca poliüretan üretimi yanında 5 bin ton kapasiteli bir "PET geri dönüşüm tesisi ve 10 bin ton "eva granül hammadde" üretim kapasitesi) Ocak 2023'te devreye gireceği planlanmaktadır. Dolayısıyla vergi teşvikinden faydalanılan bu tesiste 2023 ilk çeyrek itibarıyla finansallarına da olumlu katkı yapacağı düşünülmektedir. İhtiyaç duyulan enerjinin %55'i fabrika ile birlikte devreye alınacak olan Güneş Enerji Santrali yatırımı ile sağlanacak olup dolayısıyla enerji maliyetlerinde doğal hedge sağlanmış olacaktır.

Şirket gelir çeşitliliği ile farklı sektörlerde güçlü konumlanma strateji gütmektedir. Bu bağlamda volatilite, mevsimsellik, ekonomik durgunluk gibi etkenlere karşı maksimum esneklik stratejisi geliştirilmiştir. Şirket satışlarının neredeyse yarısı ayakkabı sektörüne gerçekleştirilmektedir. Buna rağmen satışlar içerisindeki yüzdesel pay azalmaktadır. (2022/2Ç: %39,6 2019: %46,1). 2021 yılında ayakkabı satışları yaklaşık 20 bin ton gerçekleşirken 2022/2Ç 'de bu rakam 12 bin ton olarak gerçekleşmiştir. Rijit tarafında ise 2021 yılında 33.635 ton satış gerçekleşirken 2022/2Ç'de 15.218 ton gerçekleşmiştir. Şirketin beyaz eşya sektöründe kullanılan rijit satışları çarpıcı bir şekilde artış göstermiştir. 2019 yılında rijit'in satışlar içerisindeki payı %32,9 seviyelerinden 2022/2Ç'de %40'lara yükselmiştir. Şirket, rekabet avantajı sağlayan teknoloji , inovasyon ve stratejileriyle son üç yılda üretim kapasitesini %98 artırarak 65 bin tondan 129 bin tona çıkarmış durumdadır. Şirketin ihracat oranı 2022/2Ç'de 2021 ilk yarıyılına göre %122 artışla 632 milyon TL'ye ulaşmıştır. İhracatın toplam satışlar içerisindeki payı 2022/2Ç'de %30,5'dur. (2021: %26,6)Şirket sürdürülebilirlik konusuna ayrıca önem vermekte olup Gebze'deki GES yatırımı ile yaklaşık %20 temiz enerji ve 200-250 ton/yıl karbon salınımını azaltma hedefi bulunmaktadır.

Bu rapor, Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

	Net Satışlar (mn.TL)	FVAÖK (mn.TL)	Net Kâr (mn.TL)	F/K	PD/DD	FD / FVAÖK	Özsermaye karlılığı
2018	-	-	-	-	-	-	-
2019	715	85	36	-	-	1,6	%34,8
2020	939	158	80	-	-	-	%33,3
2021/12	970	141	316	36,2	-	16,4	%306,6
2022/06	2.188	310	355	7,2	3,8	10,4	%106,3

Bilançolar (mn TL)	2021/06	2021/12	2022/03	2022/06
DÖNEN VARLIKLAR	0	2.071	2.549	3.387
Nakit ve Benzerleri	0	522	246	335
Finansal Yatırımlar	0	31	339	
K.V. Ticari Alacaklar	0	1.065	1.413	1.636
Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	0	0	0	0
Stoklar	0	360	458	658
Diğer Dönen Varlıklar	0	92	93	80
DURAN VARLIKLAR	0	137	210	234
U.V. Ticari Alacaklar	0,000	0,000	0,000	0,575
Diğer U.V. Alacaklar	0	0	0	0
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0
Maddi Duran Varlıklar	0	108	174	208
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	0	26	24	22
Diğer Duran Varlıklar	0	3	12	3
TOPLAM AKTİFLER	0	2.208	2.759	3.621
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	0	1.630	2.005	2.512
K.V. Finansal Borçlar	0	1.034	1.373	1.701
K.V. Ticari Borçlar	0	440	563	751
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	0	156	70	60
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	0	12	9	11
U.V. Finansal Borçlar	0	2	3	3
U.V. Ticari Borçlar	0	1	1	1
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0	8	4	7
ÖZKAYNAKLAR	0	567	745	1.099
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	0	564	740	1.093
TOPLAM PASİFLER	0	2.208	2.759	3.621

LIKİDİTE ORANLARI

Cari Oran	#SAYI/0!	1,27	1,27	1,35
Asit-Test Oranı	#SAYI/0!	1,05	1,04	1,09

BORÇLULUK ORANLARI

Özsermaye/Aktif toplamı	0%	26%	27%	30%
-------------------------	----	-----	-----	-----

KARLILIK ORANLARI

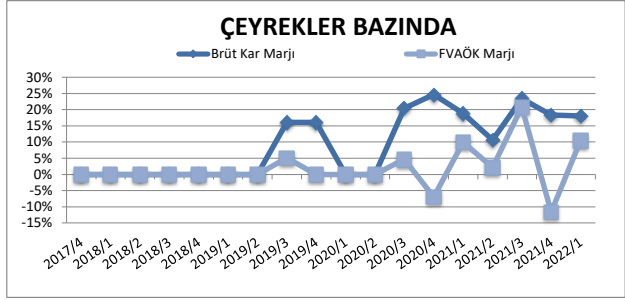
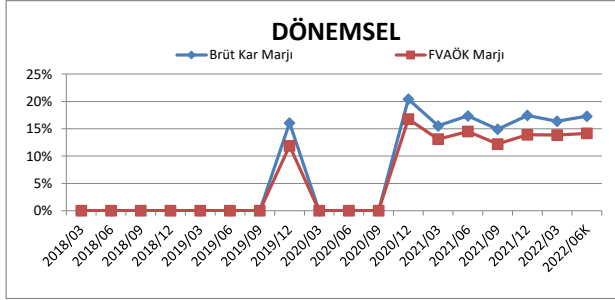
Özsermaye Karlılığı	0%	75%	62%	53%
Aktif Karlılığı	0%	19%	17%	16%

Gelir Tabloları (mn TL)	6A22	6A21	6A22-6A21 % Değ.	2.Ç.22	2.Ç.21	1Ç22-1Ç21 % Değ.
Net Satışlar	2.188	970	125,5	1.207	535	125,4
Satışların Maliyeti (-)	1.809	802	125,7	989	435	127,6
Brüt Kar/Zarar	378	168	124,8	217	101	115,6
Faaliyet Giderleri (-)	76	34	124,5	47	20	134,1
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	313	135	131,6	186	51	267,9
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	208	104	98,8	126	30	317,2
Esas Faaliyet Kâr/Zararı	408	165	146,8	230	101	127,8
Yatırım Faaliyetlerinden Gelir/Gider	93	3	2858,2	49	3	1442,7
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Y.Kar/Zarar	0	0	-100,0	0	0	-100,0
Finansman Gelirleri	0	0	0,0	0	0	0,0
Finansman Giderleri (-)	144	51	185,2	81	31	162,0
Vergi Öncesi Kar/Zarar	357	118	202,8	198	74	169,4
Ödenecek Vergi ve Yasal Yük. (-)	1	29	-96,2	17	20	-15,4
Net Dönem Karı/Zararı	355	89	300,5	180	53	238,1
Dönem Amortismanı	8	6	23,4	4	3	30,5
FVAÖK	310	141	120,2	174	84	107,9

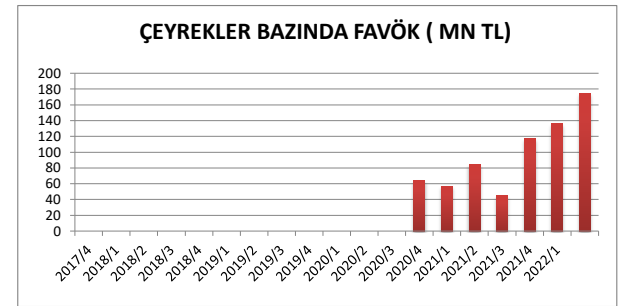
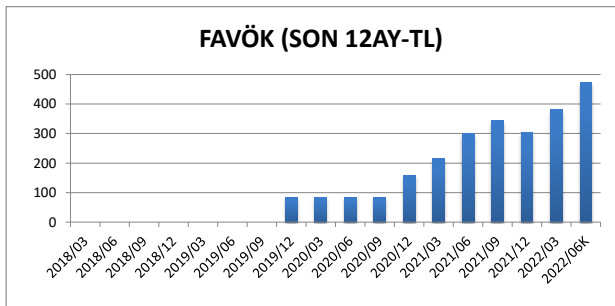
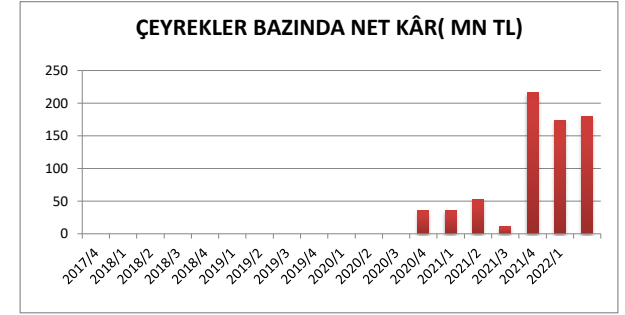
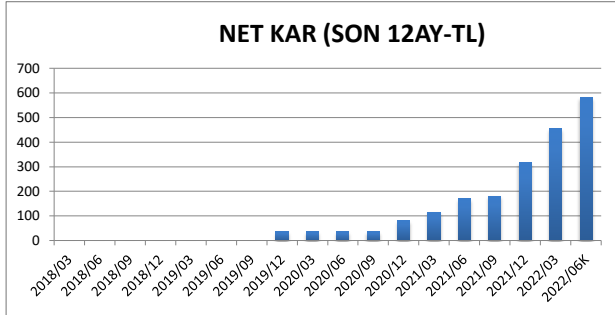
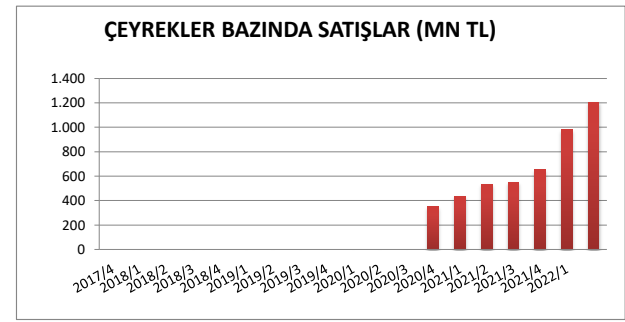
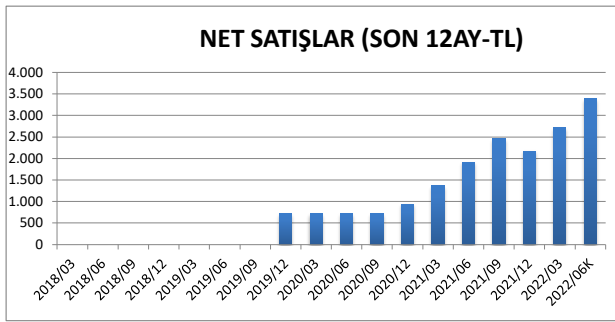
BÜYÜME ORANLARI	6A22-6A21 % Değ.	1.Çeyrek % Değ.
Net Satışlar	126	125
Esas Faaliyet Karı	147	128
FVAÖK	120	108
Net Kar	301	238

KARLILIK ORANLARI	6A21	6A22	2Ç21	2Ç22	FY21	FY22
Brüt Kar Marjı	17,4%	17,3%	18,8%	18,0%	17,4%	17,3%
Esas Faaliyet Kar Marjı	17,0%	18,6%	18,9%	19,1%	17,0%	18,6%
FVAÖK Marjı	14,5%	14,2%	15,7%	14,4%	14,5%	14,2%
Net Kar Marjı	9,1%	16,2%	10,0%	14,9%	9,1%	16,2%

Kar Marjları



Satış ve Kar Performansı



Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Maslak Mahallesi Taşyoncası Sokak T4 Blok Kat -1 No: 256 Sarıyer/İstanbul
analiz@ahlatciyatirim.com.tr
www.ahlatciyatirim.com.tr

www.ahlatciyatirim.com.tr