

Kimteks Poliüretan [KMPUR]

Şirket Ziyareti Notları

12 Nisan 2023

Özet Veriler

Son Fiyat (TL)	94,40
Hisse Sayısı (bin adet)	121.550
Piyasa Değeri (mn TL)	11.474
Piyasa Değeri (mn USD)	596
Halka Açıklık Oranı(%)	22,00
Günlük Ort. İşl. Hac. (USD)	5.747.242
F/K	19,2
FD/FAVÖK	20,1
PD/DD	8,1

Özet Bilanço (mn.TL)

	2021/12	2022/12
Dönen Varlıklar	2.071	4.058
Duran Varlıklar	137	521
Toplam Aktifler	2.208	4.579
K. Vadeli Borçlar	1.630	2.771
U. Vadeli Borçlar	12	380
Özsermaye	564	1.421
Net Nakit(Borç)	-483	-557
Cari Oran	1,38	1,46
Nakit Oran	1,16	0,52
K.V.B./Top.Aktifler	%73,8	%60,5
Top.Fin.Borç/Özsermaye	%183,8	%140,6
Özsermaye Karlılığı	%99,7	%62,4
Aktif Karlılığı	%24,1	%18,8

Gelir Tablosu (mn.TL) Çyrk.

	2021/12	2022/12
Satışlar	651	1.525
Satışların Maliyeti (-)	499	1.285
Brüt Kâr	153	240
Faaliyet Gid. (-)	40	62
Diğ.Faal.Gelir/Gider (Net)	215	29
Faaliyet Kar/ Zarar	327	207
Diğer Gelir/Giderler	1	-14
Finansman Gelir/Gider (Net)	-49	-139
VÖK	279	54
Vergi ve Yasal Yük.	63	11
Net Kâr (Ana Ortaklık)	216	66
FAVÖK	117	184
Brüt Kâr Marjı	%23,4	%15,8
FVAÖK Marjı	%17,9	%12,0
Net Kâr Marjı	%33,2	%4,3

Fiyat Performansı

BIST-100 Rölatif	1ay	-5%
	3 ay	-9%
	12 ay	131%
US\$	1 ay	-11%
	3 ay	-8%
	12 ay	161%

Ahlatci Yatırım Araştırma Bölümü

Tel: 444 0 968

E-Posta: analiz@ahlatciyatirim.com.tr

AR-GE yatırımları ve Yüksek ürün çeşitliliği; Şirket, Ar-Ge harcamaları en yüksek 250 şirketi arasında yer alıyor. Ar-Ge yatırımları Şirket'in büyüme performansındaki en önemli unsurlardan biridir. Ar-Ge yatırımları sayesinde oluşan yüksek ürün çeşitliliği, sezonsal dalgalanmalar ve ekonomik krizlerde ciddi esneklik sağlayabilmesi açısından önemli olmaktadır. Şirket'in başlangıç sektörü ayakkabı iken 2015 yıllarından 2022 yılına doğru baktığımızda oranın rigid ürün grubuna (İzolasyon paneli ve Beyaz Eşya sektörleri için izolasyon amaçlı çift komponentli sert köpük sistemleri) doğru kaydığı gözlenmektedir. Bunun temel sebebi, Dünya'da rigid ürün grubuna olan yüksek talep ve pazar payı olmasıdır. Ayakkabının ağırlığı azalmış olsa da nominal değer büyümeye devam etmektedir.

Toplam 200 bin tonu aşan üretim kapasitesi; Şirket'in Gebze'de 135 bin ton, Mayıs ayı başlarında faaliyete geçmesi beklenen Düzce üretim tesisinde 65 bin ton ve Letonya iştiraki olan Kimpur Europe'da 25 bin tonluk üretim kapasitesi ile Dünya'da sektördeki benzerleri arasında 9.sırada yer almaktadır.

Tedarik zinciri ve Lojistik hızı; Stok devir hızı, hızlı sipariş teslimi ile şirketi rakiplerinden ayıran en önemli etmenlerden birisi olarak ön plana çıkmaktadır. Proaktif maliyet hesaplamaları, hammadde tahminleme yöntemi ve kur riskine karşı hedge mekanizmasının kullanılması şirketin faaliyetlerinin sürdürülmesi ve teslimat hızının korunabilmesi adına oluşabilecek risklere karşı kendini koruma yöntemleri arasında bulunmaktadır. Hammadde stoklarında 30 gün, ürünlerde 15 gün ve sipariş sonrası ürün verme süresi 7 gün olarak gerçekleşmektedir. Satış planları doğrultusunda hammadde stok politikası her dönem için aynı ve sabit kalmaktadır.

Yurt içinde pazar lideri olan Şirket'in net satışları 2021'e göre yurtiçinde 3,296 mTL ile %103 artış gösterdi. Şirket %60'ı Uzak Doğu (Çin, Kore, Japonya vs.) %40'ı Avrupa'dan olacak şekilde hammadde tedarikinde %90 ithal ürün girdisiyle çalışmaktadır. Güçlü üretim kapasitesi sayesinde yurtiçinde pazara ve fiyatlamaya yön verebilmesi şirketin güçlü yanlarından birisi olarak karşımıza çıkmaktadır. Yaklaşık 400 bin ton olan Türkiye poliüretan pazarında 2022 yılında 72 bin tonluk satış hacminin Kimpur tarafından sağlandığı görülmektedir. Yurtiçinde Türkiye iç pazarı %3,4 büyürken Kimpur'un %10,5 büyüme sağladığı gözlenmektedir.

15 milyon USD maliyetli Düzce tesisi yatırımı ile sürdürülebilir genişleme sağlanması hedefleniyor; Gebze'deki GES yatırımı ile yaklaşık %20 temiz enerji ve 200-250 ton/yıl karbon salınımının azaltılması sağlanmıştır. %50'si halka arz geliri ile finanse edilen Düzce tesisi ile birlikte ihtiyaç duyulan enerjinin %55'i fabrika ile birlikte devreye alınacak olan Güneş Enerji Santrali yatırımı ile sağlanacaktır.

Bu rapor, Ahlatci 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

	Net Satışlar (mn.TL)	FVAÖK (mn.TL)	Net Kâr (mn.TL)	F/K	PD/DD	FD / FVAÖK	Özsermaye karlılığı
2018/12	0,00	0,00	0,00	0,00	0,0	0,0	0,0%
2019/12	715,00	84,92	36,22	0,00	0,0	0,0	17,4%
2020/12	938,76	157,68	80,40	0,00	0,0	0,0	33,3%
2021/12	2.172,69	302,52	316,42	0,00	0,0	0,0	75,4%
2022/12	4.890,05	599,99	597,36	19,21	8,1	20,1	60,2%

Kimteks Poliüretan [KMPUR]

Şirket Ziyareti Notları

12 Nisan 2023

Özet Veriler

Son Fiyat (TL)	94,40
Hisse Sayısı (bin adet)	121.550
Piyasa Değeri (mn TL)	11.474
Piyasa Değeri (mn USD)	596
Halka Açıklık Oranı(%)	22,00
Günlük Ort. İşl. Hac. (USD)	5.747.242
F/K	19,2
FD/FAVÖK	20,1
PD/DD	8,1

Özet Bilanço (mn.TL)

2021/12	2022/12
Dönen Varlıklar	2.071
Duran Varlıklar	137
Toplam Aktifler	2.208
K. Vadeli Borçlar	1.630
U. Vadeli Borçlar	12
Özsermaye	564
Net Nakit(Borç)	-483
Cari Oran	1,38
Nakit Oran	1,16
K.V.B./Top.Aktifler	%73,8
Top.Fin.Borç/Özsermaye	%183,8
Özsermaye Karlılığı	%99,7
Aktif Karlılığı	%24,1

Gelir Tablosu (mn.TL) Çyrk.

2021/12	2022/12
Satışlar	651
Satışların Maliyeti (-)	499
Brüt Kâr	153
Faaliyet Gid. (-)	40
Diğ.Faal.Gelir/Gider (Net)	215
Faaliyet Kar/ Zarar	327
Diğer Gelir/Giderler	1
Finansman Gelir/Gider (Net)	-49
VÖK	279
Vergi ve Yasal Yük.	63
Net Kâr (Ana Ortaklık)	216
FAVÖK	117
Brüt Kâr Marjı	%23,4
FVAÖK Marjı	%17,9
Net Kâr Marjı	%33,2

Fiyat Performansı

BIST-100 Rölatif	1ay	-5%
	3 ay	-9%
	12 ay	131%
US\$	1 ay	-11%
	3 ay	-8%
	12 ay	161%

Ahlatcı Yatırım Araştırma Bölümü

Tel: 444 0 968

E-Posta: analiz@ahlatciyatirim.com.tr

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

Net Finansal Borç/FAVÖK'te düşüş; Net finansal borçlar 4Ç22'de 581 milyon TL olarak kaydedilmiştir. 2022 yılı ilk çeyrekte 791 milyon TL olan net finansal borçlar sene sonunda azalış göstermiştir. Bunun sebebi bir önceki sene 3.çeyrekte yüklü alımlar ile birlikte ticari borç ödemesinin çok yoğun olmasıdır. Döngüsel olarak genellikle 1Ç2023'te yükseliş kaydeden Net Finansal Borç/FAVÖK oranı 1'in biraz üzerinde beklenmektedir. 1Ç2022'de Net Finansal Borç/EBITDA oranı ilk çeyrekte 1,19 iken 4Ç2022'de bu oran 0,77'ye düşmüştür. 2021'de bu oran 0,88 olarak gerçekleşmiştir.

Kar marjlarında 2022'de daralma söz konusu; Türk Lirası bilançolarda kur hareketi ve vadeli satışların etkisi söz konusu olmaktadır. Hammadde tedariki genel olarak Euro bazlı yapılırken yurtiçinde ihraç kayıtlı ya da kur riski ile satışlarda %55 döviz endeksli satış ve kalanı %45 TL bazında gerçekleştirilmekte, vade boyunca kur riski taşınmaktadır. Burada kur riski taşımamak için türev işlemler kullanılmaktadır.

İhracatta büyüme hedefi; İhracatta 2021'e göre 1,594mn TL ile %189 oranında artış kaydedilmiştir. İhracatın toplam satışlar içindeki payı 2022 sonunda %32 seviyesindedir. Toplamda 52 ülkeye ihracat gerçekleştirilmektedir. 2022'de, 2021'e göre %189 artışla 1.594 milyon TL ihracat büyüklüğüne sahiptir. Global rakiplerinin de Avrupa'da üretim tesislerinin bulunması ve özellikle Rusya-Ukrayna savaşı ile birlikte tırmanış gösteren enerji fiyatlarının maliyetlere yansımaları rakiplerin faaliyetlerinde zayıflamalar gerçekleşirken şirket daha düşük maliyetlerin sağladığı avantajlar sayesinde Avrupa pazarındaki boşluktan faydalanarak burada da pazar payını yükseltmiştir. Türkiye'den Rusya'ya yapılan ihracatlarda %60'lık pazar payına sahiptir. Geçen yıl Amerika pazarına giren ve ihracat içerisinde %1 payı olan Amerika ihracatında özellikle binder ve spray ürüne olan talebin fazla olması ve pazarın büyük olması ile yer bulmaya çalışan şirket bölgeye yapılan ihracatın toplam ihracat içerisindeki payını 2-3 yıl içerisinde %4 seviyelerine taşımayı ve 5000 ton ihracat hacmine ulaşmayı hedeflemektedir.

Düzenli kar payı dağıtım politikası Şirket'in finansal öncelikleri arasındadır; 2022 yılı Aralık ayında son 3 sene nakit temettü dağıtan şirketlerin paylarından oluşan endekse dâhil olmuştur. 2021 yılında 50 milyon TL kar payı dağıtan Şirket, 2022 yılında yüzde 202 artışla 151.2 milyon TL kar payı dağıtmıştır. Şirket 2023 yılı içinde, 2022 yılı finansal sonuçlarına göre pay başına yüzde 245 brüt (1 TL nominal değerli paya 2,46 TL Brüt kar payı) kar payı (298,6 milyon TL) verme kararı almıştır.

	Net Satışlar (mn.TL)	FVAÖK (mn.TL)	Net Kâr (mn.TL)	F/K	PD/DD	FD / FVAÖK	Özsermaye karlılığı
2018/12	0,00	0,00	0,00	0,00	0,0	0,0	0,0%
2019/12	715,00	84,92	36,22	0,00	0,0	0,0	17,4%
2020/12	938,76	157,68	80,40	0,00	0,0	0,0	33,3%
2021/12	2.172,69	302,52	316,42	0,00	0,0	0,0	75,4%
2022/12	4.890,05	599,99	597,36	19,21	8,1	20,1	60,2%

Bilançolar (mn TL)	2021/12	2022/03	2022/06	2022/09	2022/12
DÖNEN VARLIKLAR	2.071	2.549	3.387	3.431	4.058
Nakit ve Benzerleri	0	246	335	341	938
Finansal Yatırımlar	0	0	658	743	
K.V. Ticari Alacaklar	1.065	1.413	1.636	1.691	1.906
Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	0	0	0	0	0
Stoklar	360	458	658	540	621
Diğer Dönen Varlıklar	646	431	100	116	53
DURAN VARLIKLAR	137	210	234	342	521
U.V.Ticari Alacaklar	0,0	0,0	0,6	0,2	0,9
Diğer U.V. Alacaklar	0	0	0	0	0
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	1
Maddi Duran Varlıklar	108	174	208	283	434
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	26	24	22	24	54
Diğer Duran Varlıklar	3	12	3	34	32
TOPLAM AKTİFLER	2.208	2.759	3.621	3.773	4.579
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	1.630	2.005	2.512	2.487	2.771
K.V. Finansal Borçlar	1.034	1.373	1.701	1.789	1.631
K.V.Ticari Borçlar	440	563	751	603	990
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	156	70	60	95	150
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	12	9	11	9	380
U.V. Finansal Borçlar	2	3	3	3	368
U.V. Ticari Borçlar	1	1	1	1	0
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	8	4	7	6	12
ÖZKAYNAKLAR	567	745	1.099	1.277	1.428
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	564	740	1.093	1.270	1.421
TOPLAM PASİFLER	2.208	2.759	3.621	3.773	4.579

LİKİDİTE ORANLARI

Cari Oran	1,27	1,35	1,38	1,46
Asit-Test Oranı	1,04	1,09	1,16	1,24

BORÇLULUK ORANLARI

Özsermaye/Aktif toplamı	27%	30%	34%	31%
-------------------------	-----	-----	-----	-----

KARLILIK ORANLARI

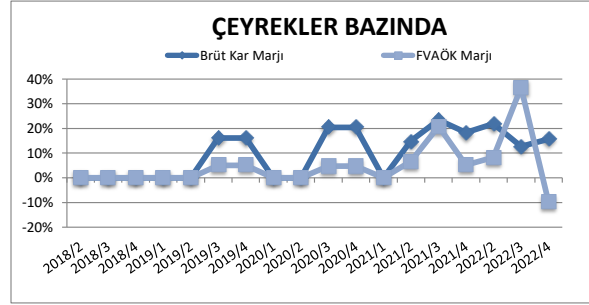
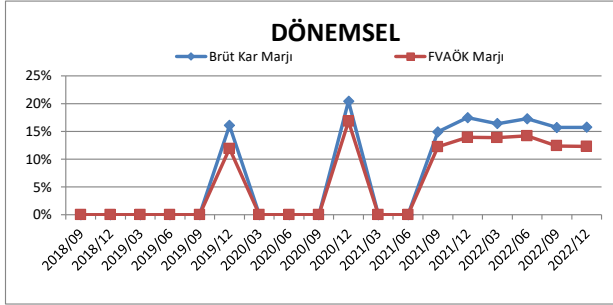
Özsermaye Karlılığı	62%	53%	93%	60%
Aktif Karlılığı	17%	16%	28%	18%

Gelir Tabloları (mn TL)	12A22	12A21	12A22-12A21 % Değ.	4.Ç.22	4.Ç.21	4Ç22-4Ç21 % Değ.
Net Satışlar	4.890	2.173	125,1	1.525	651	134,2
Satışların Maliyeti (-)	4.121	1.793	129,8	1.285	499	157,7
Brüt Kar/Zarar	769	379	102,6	240	153	57,3
Faaliyet Giderleri (-)	186	91	105,5	62	40	55,8
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	535	768	-30,3	113	595	-81,0
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	376	519	-27,6	84	381	-77,9
Esas Faaliyet Karı/Zararı	742	537	38,1	207	327	-36,8
Yatırım Faaliyetlerinden Gelir/Gider	199	3	6214,0	-14	0	-
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Y.Kar/Zarar	0	1	-100,0	0	1	-100,0
Finansman Gelirleri	12	0	-	8	0	-
Finansman Giderleri (-)	403	135	198,8	147	49	199,1
Vergi Öncesi Kar/Zarar	549	407	35,1	54	279	-80,5
Ödenecek Vergi ve Yasal Yük. (-)	-49	90	-154,0	-11	63	-118,0
Net Dönem Karı/Zararı	597	316	88,8	66	216	-69,4
Dönem Amortismanı	18	14	28,0	5	4	39,8
FVAÖK	600	303	98,3	184	117	57,3

BÜYÜME ORANLARI	12A22-12A21 % Değ.	4.Çeyrek % Değ.
Net Satışlar	125	134
Esas Faaliyet Karı	38	-37
FVAÖK	98	57
Net Kar	89	-69

KARLILIK ORANLARI	12A21	12A22	4Ç21	4Ç22	3Ç22	2Ç22
Brüt Kar Marjı	17,5%	15,7%	23,4%	15,8%	15,7%	17,3%
Esas Faaliyet Kar Marjı	24,7%	15,2%	50,3%	13,6%	12,0%	13,8%
FVAÖK Marjı	13,9%	12,3%	17,9%	12,0%	12,4%	14,2%
Net Kar Marjı	14,6%	12,2%	33,2%	4,3%	15,8%	16,2%

Kar Marjları



Satış ve Kar Performansı

