

Soda Sanayii (EP)

3Ç15 Finansal Sonuçlar - Olumlu

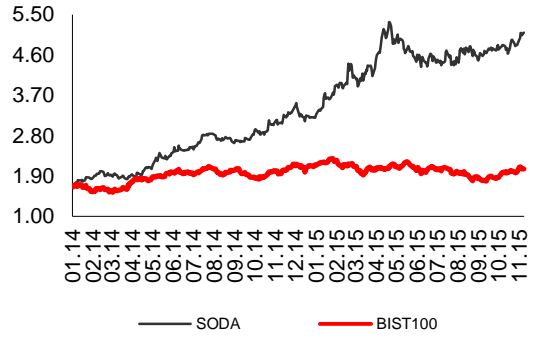
- Soda Sanayii 3Ç15'te 162mn TL net kar açıklamıştır. Bu rakam yıllık %85 ve 2Ç15'e göre %48 artarken, beklentimiz olan 131mn TL ve piyasa beklentisi olan 140mn TL'nin üzerindedir.
- Şirket'in FVAÖK rakamı beklentimiz ile uyumlu olmasına rağmen, açıklanan net kar rakamı ile beklentilerimiz arasındaki fark, beklentilerimizin üzerinde gerçekleşen 73mn TL'lik net finansal gelir ve 20mn TL'lik net diğer gelir kalemlerinden kaynaklanmaktadır.
- Net karın yıllık olarak artışında, daha yüksek üretim hacmi (krom ve soda üretimi yıllık olarak sırasıyla %42 ve %2 artmıştır), %21'lik daha yüksek ortalama soda satış fiyatı, daha düşük faaliyet giderleri/satış oranı ve daha yüksek net finansal gelir etkili olmuştur.
- 2Ç15 ile karşılaştırıldığında, soda ve krom üretiminde sırasıyla %3 ve %8.7'lik azalmaya karşın, daha yüksek ortalama ürün satış fiyatları, elektrik satış gelirlerindeki %32.8'lik artışın desteği ile konsolide gelirlerin %7 artması ve daha yüksek net finansal gelirler net çeyrek olarak artmasını sağlamıştır.
- Her ne kadar 3Ç15 FVAÖK marjı beklentisinin altında olsa da, net kar güçlü ve beklentilerin üzerinde olduğu için sonuçlarının hisse etkisini olumlu olarak değerlendiriyoruz. Şirket için tahminlerimizi 3Ç15 sonuçları ışığında revize edeceğiz.

| Özet Finansallar | 2013 | 2014 | 2015T | 2016T |
|---------------------|-------|-------|-------|-------|
| Net Satışlar (TLmn) | 1,404 | 1,607 | 1,764 | 2,018 |
| FVAÖK (TLmn) | 257 | 352 | 416 | 533 |
| Net Kar (TLmn) | 206 | 384 | 394 | 450 |
| FVAÖK Marjı | 18.3% | 21.9% | 23.6% | 26.4% |
| F/K (x) | 16.4 | 8.8 | 8.5 | 7.5 |
| FD/FVAÖK (x) | 11.1 | 8.1 | 6.9 | 5.4 |
| FD/Satışlar (x) | 2.03 | 1.78 | 1.62 | 1.42 |
| Hisse başı kar (TL) | 0.31 | 0.58 | 0.60 | 0.68 |

| | |
|----------------------------------|-------|
| Mevcut Hisse Fiyatı (TL) | 5.10 |
| 12 Aylık Hedef Hisse Fiyatı (TL) | 5.75 |
| Potansiyel Getiri | 13% |
| Mevcut Piyasa Değeri (TLmn) | 3,366 |

| 3Ç15 | Açıklanan | Kons. | G. Yatırım |
|---------------------|-----------|-------|------------|
| Net Satışlar (TLmn) | 462 | 454 | 453 |
| FVAÖK (TLmn) | 113 | 119 | 116 |
| FVAÖK Marjı | 24.4% | 26.2% | 25.6% |
| Net Kar (TLmn) | 162 | 140 | 131 |

Fiyat Performans (TL)



Hisse Senedi Bilgileri

| | | | |
|---------------------------------|-------------------|------|-------|
| Bloomberg/Reuters: | SODA.TI / SODA.IS | | |
| Relatif Performans: | 1 ay | 3 ay | 12 ay |
| | 2% | 5% | 57% |
| 52 Hafta Aralığı (TL): | 3.07 / 5.33 | | |
| Ort. Günlük Hacim (mn TL) 3 ay: | 1.2 | | |
| YBB TL Getiri: | 59% | | |
| Ödenmiş Sermaye (mnTL): | 660 | | |
| Halka Açıklık Oranı (%): | 16 | | |

Analist: Halil İbrahim Kahve

+90 (212) 384 1137

Hkahve@garanti.com.tr

Soda Sanayi 3Ç15'te 462mn TL gelir elde etmiştir. Bu rakam yıllık ve 2Ç15'e göre sırasıyla %21 ve %7 artmıştır. Soda üretimi yıllık %8 artarken çeyreksele %3 azalarak 543,400 ton olurken, krom üretimi yıllık %42 artarken çeyreksele 8.7'lik bir düşüşle 72,400 bin ton olmuştur. Şirket'in soda satış gelirleri yıllık ve 1Ç15'e göre sırasıyla %23 ve %4.2'lik bir artışla 272mn TL olurken, krom gelirleri yıllık %31 ve çeyreksele %1.4'lük bir artışla 120mn TL olmuştur.

Soda, 3Ç15'te 113mn TL FVAÖK kaydetmiştir. Bu rakam yıllık %47 ve 3Ç15'e göre %3 artarken, 3Ç14 FVAÖK marjı yıllık 4.3 puan artış ancak çeyreksele 0.9 puanlık düşüşle %24.4 olmuştur.

Soda 3Ç15'te 73mn TL net finansal gelir kaydetmiştir. Şirket, 3Ç14'te 14mn TL ve 2Ç15'te ise 19mn TL net finansal gelir kaydetmişti. Şirketin net nakit pozisyonu ise 3Ç15 sonunda 396mn TL'den 511mn TL'ye yükselmiştir

Özet Finansal Sonuçlar

| Soda Sanayii Özet Finansal Sonuçlar | | | | | Değişim | | | | | |
|-------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-----------------|------------------|-----------------|
| (mn TL) | 3Ç14 | 4Ç14 | 1Ç15 | 2Ç15 | 3Ç15 | 9A14 | 9A15 | 3Ç15/3Ç14 | 3Ç15/2Ç15 | 9A15/9A14 |
| Net Satışlar | 382 | 421 | 402 | 432 | 462 | 1,185 | 1,295 | 21% | 7% | 9% |
| Brüt Kar | 87 | 93 | 91 | 126 | 129 | 305 | 346 | 47% | 2% | 14% |
| Faaliyet Karı | 54 | 56 | 56 | 87 | 90 | 203 | 232 | 64% | 3% | 14% |
| FVAÖK | 77 | 80 | 78 | 109 | 113 | 271 | 300 | 47% | 3% | 11% |
| Net Diğer Gelir/Gider | 8 | 2 | 13 | 14 | 20 | 10 | 46 | 151% | 43% | 378% |
| Finansal Gelirler (net) | 14 | 4 | 34 | 19 | 73 | 17 | 126 | 411% | 280% | 646% |
| Vergi | -13 | -18 | -18 | -19 | -34 | -39 | -71 | a.d. | a.d. | a.d. |
| Net Kar | 87 | 149 | 94 | 110 | 162 | 236 | 366 | 85% | 48% | 55% |
| Net Nakit | 164 | 364 | 342 | 396 | 511 | 164 | 511 | | | |
| Çalışma Sermayesi | 229 | 251 | 286 | 313 | 318 | 229 | 318 | | | |
| Özsermaye | 1,426 | 1,567 | 1,604 | 1,737 | 1,961 | 1,426 | 1,961 | | | |
| Rasyolar | | | | | | | | | | |
| Brüt Kar Marjı | 22.9% | 22.0% | 22.7% | 29.3% | 27.8% | 25.7% | 26.7% | 5 puan | -1.5 puan | 1 puan |
| Faaliyet Kar Marjı | 14.3% | 13.2% | 13.9% | 20.1% | 19.4% | 17.1% | 17.9% | 5.1 puan | -0.7 puan | 0.8 puan |
| FVAÖK Marjı | 20.1% | 19.1% | 19.5% | 25.3% | 24.4% | 22.9% | 23.2% | 4.3 puan | -0.9 puan | 0.3 puan |
| Net Kar Marjı | 22.9% | 35.3% | 23.5% | 25.4% | 35.0% | 19.9% | 28.2% | 12.2 puan | 9.6 puan | 8.3 puan |

UYARI NOTU

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapordaki veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. Rapor 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.

Garanti Yatırım

Etiler Mahallesi Tepecik Yolu Demirkent Sokak

No.1 34337 Beşiktaş, İstanbul

Telefon: 212 384 11 21

Faks: 212 352 42 40

E-mail: arastirma@garanti.com.tr

Hisse Senedi Tavsiye Tanımları

| | |
|----|---|
| EÜ | Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BİST 100 endeksinin getirisinin üzerinde olması beklenmektedir. |
| EP | Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BİST 100 endeksinin getirisine yakın olması beklenmektedir. |
| EA | Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BİST 100 endeksinin getirisinin altında olması beklenmektedir. |
