

## Torunlar GYO

## 2Ç22 Finansal Sonuçlar - Nötr

- ✓ **Net kar beklentiler ile uyumlu gerçekleşti.** Torunlar GYO yılın ikinci çeyreğinde hem beklentimiz olan 147 mn TL hem de piyasa ortalama beklentisi olan 149 mn TL ile uyumlu yıllık bazda %352 artışla 145,4 mn TL net kar açıkladı. Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan elde edilen 33,5 mn TL'lik kazanç net karı destekledi. Genel olarak beklentiler ile uyumlu gerçekleşen ikinci çeyrek finansallarının hisse performansına yansımaları 'nötr' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Net satış gelirleri beklentilerin hafif üzerinde.** AVM kira gelirlerindeki artışın yanı sıra ağırlıklı Torun Center projesinin satışından elde edilen gelirlerin katkısıyla ikinci çeyrekte güçlü ciro büyümesi kaydedildi. Net satış gelirleri, piyasa ortalama beklentisi olan 534 mn TL ve beklentimiz olan 533 mn TL'nin hafif üzerinde yıllık bazda %72,4 artışla 568 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Kira gelirleri ikinci çeyrekte düşük bazın etkisi, yüksek enflasyon ve AVM trafiğindeki canlanmanın desteğiyle güçlü görünüm sergileyerek yıllık bazda %129 artışla 322,6 mn TL, ortak alan gelirleri yıllık bazda %207 artışla 83,7 mn TL, konut ve ofis satışları tarafında ise sınırlı teslimatlar nedeniyle yıllık bazda %8 düşüşle 144,7 mn TL'lik gelir kaydedildiğini izliyoruz.
- ✓ **Operasyonel karlılık beklentiler ile uyumlu.** FAVÖK, ikinci çeyrekte piyasa ortalama beklentisi olan 396 mn TL ve beklentimiz olan 412 mn TL ile uyumlu yıllık bazda %65,6 artışla 392 mn TL seviyesinde gerçekleşti (2Ç21'de 237 mn TL FAVÖK). Şirketin ilk yarı sonu itibarıyla net borcu 2021 yıl sonuna göre %22 azaldı. Şirketin net borcu, ilk yarı sonu itibarıyla 4.473 mn TL olarak gerçekleşirken, net döviz pozisyonu açığı 1.360 mn TL seviyesinde gerçekleşti (50,9 mn euro ve 28,4 mn USD). 2021 sonunda net döviz pozisyonu açığı 1.994 mn TL seviyesinde gerçekleşmişti (105,4 mn euro ve 29,9 mn USD). 2020 sonunda ise net borç 4.455 mn TL, net döviz pozisyonu açığı 1.197 mn TL seviyesinde bulunuyordu (98,3 mn euro ve 42,4 mn USD).
- ✓ **Torunlar GYO için hedef fiyatımızı 9,74 TL'den 10,90 TL'ye çıkarıyor, 'TUT' olan önerimizi koruyoruz.** AVM'lerin ziyaretçi sayısı ve ciro oranlarındaki artışın beraberinde, AVM'lerin operasyonel karlılıkları da olumlu etkilenmekte. Ayrıca, yüksek enflasyon paralelinde artan AVM ve ofis m2 kira fiyatlarının ciro performanslarına olumlu yansıdığını görüyoruz. Bu doğrultuda şirketin gelir tahminlerinde revizyona gidiyoruz. Öte yandan, Torunlar GYO'nun döviz açık pozisyonunu azalmasını olumlu olarak değerlendiriyoruz. İkinci çeyrek finansallarının ardından tahminlerimizde yaptığımız değişiklikler ile 12 aylık hedef fiyatımızı revize ederek 9,74 TL'den 10,90 TL'ye çıkarıyor, sunduğu %18'lik getiri potansiyeli doğrultusunda 'TUT' olan tavsiyemizi koruyoruz.

## TUT

Hisse Fiyatı: 9,27 TL

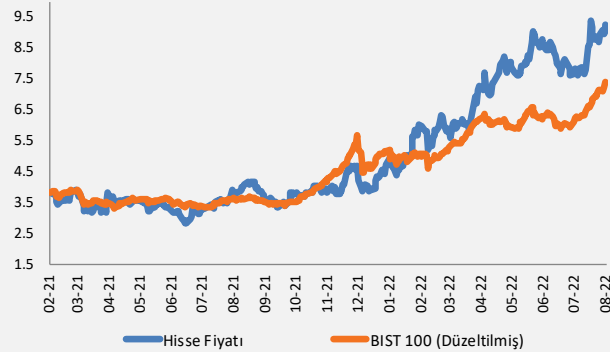
Hedef Fiyat: 10,90 TL

Getiri Potansiyeli: %18

## Özet Veriler

Hisse Kodu	TRGYO
Cari Fiyat (TL)	9.27
52H En Yüksek (TL)	9.59
52H En Düşük (TL)	3.21
Piyasa Değeri (mn TL)	9,270
Piyasa Değeri (mn USD)	513
Halka Açıklık Oranı (%)	14.73
Konsensus HF (TL)	10.63
Konsensus Tavsiye	75% B / 25% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	2.7
HLY HBK (2022T)	0.7

## Fiyat Performansı



# Özet Finansallar

TRGYO (mn TL)	2Ç22	2Ç21	Yıllık değ.	ÇeyrekseL değ.	1Ç22	HLY Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
<b>Net satışlar</b>	<b>568</b>	<b>330</b>	<b>72,4%</b>	<b>-2,2%</b>	<b>581</b>	<b>533</b>	<b>534</b>
Satışların maliyeti	110	75	46,7%	11,2%	99	-	-
<b>Brüt kâr</b>	<b>458</b>	<b>255</b>	<b>80,0%</b>	<b>-4,9%</b>	<b>482</b>	-	-
<i>Brüt kâr marjı</i>	<i>80,6%</i>	<i>77,2%</i>	<i>3,4%</i>	<i>-2,3%</i>	<i>82,9%</i>	-	-
<b>Faaliyet Giderleri</b>	<b>70</b>	<b>20</b>	<b>242,2%</b>	<b>68,0%</b>	<b>41</b>	-	-
<i>Faaliyet giderleri/Net satışlar</i>	<i>12,2%</i>	<i>6,2%</i>	<i>6,1%</i>	<i>5,1%</i>	<i>7,1%</i>	-	-
<b>FVÖK</b>	<b>389</b>	<b>234</b>	<b>65,9%</b>	<b>-11,8%</b>	<b>440</b>	-	-
<i>FVÖK marjı</i>	<i>68,4%</i>	<i>71,1%</i>	<i>-2,7%</i>	<i>-7,4%</i>	<i>75,8%</i>	-	-
<b>FAVÖK</b>	<b>392</b>	<b>237</b>	<b>65,6%</b>	<b>-11,2%</b>	<b>442</b>	<b>412</b>	<b>396</b>
<i>FAVÖK marjı</i>	<i>69,0%</i>	<i>71,9%</i>	<i>-2,8%</i>	<i>-7,1%</i>	<i>76,1%</i>	<i>77,2%</i>	<i>74,1%</i>
<b>Net kâr (Ana Ortaklık Payları)</b>	<b>145</b>	<b>32</b>	<b>351,8%</b>	<b>-15,1%</b>	<b>171</b>	<b>147</b>	<b>149</b>
<i>Net kâr marjı</i>	<i>25,6%</i>	<i>9,8%</i>	<i>15,8%</i>	<i>-3,9%</i>	<i>29,5%</i>	<i>27,6%</i>	<i>27,8%</i>

Kaynak: TRGYO, HLY Araştırma \* Research Turkey Anketi

# Künye & Çekince

## Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

## Halk Yatırım Araştırma

[Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr](mailto:Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr)

+90 212 314 81 81

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	<a href="mailto:BTokali@halkyatirim.com.tr">BTokali@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 81 88
İlknur TURHAN	Müdür Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya , Gıda	<a href="mailto:ITurhan@halkyatirim.com.tr">ITurhan@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 81 85
Ebru USTA	Yönetmen Makroekonomi	<a href="mailto:EUsta@halkyatirim.com.tr">EUsta@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 82 16
Ayşegül BAYRAM	Uzman Strateji Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım	<a href="mailto:ABayram@halkyatirim.com.tr">ABayram@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 87 30
Mehmet Bilal BİRCAN	Uzman Havacılık, Dayanıklı Tüketim	<a href="mailto:MBircan@halkyatirim.com.tr">MBircan@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 82 53
Emil ABDULLAYEV	Uzman Yardımcısı Demir-Çelik, Petrol & Gaz	<a href="mailto:EAbdullayev@halkyatirim.com.tr">EAbdullayev@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 87 24
Yasin SARIHAN	Uzman Yardımcısı Otomotiv	<a href="mailto:YSarihan@halkyatirim.com.tr">YSarihan@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 87 26

### ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. 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, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde 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.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporada yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmî Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.



HalkYatirimMenkulDegerlerA.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim