

BİLANÇO ANALİZİ

BAGFAŞ BANDIRMA GÜBRE FABRİKALARI (BAGFS – ÖNERİ AL – HEDEF FİYAT 8,90 TL)

Şirkete ilişkin bilanço değerlendirmesine ek olarak teknik değerlendirme notumuzu aşağıda görebilirsiniz:

- Bağfaş 2Ç18'de ortalama piyasa beklentisinin %35,5 üzerinde 59,2 mln TL net zarar açıkladı.
- Zayıf operasyonel karlılık ve düşük ertelenmiş vergi geliri net zararda etkili oldu.
- Beklentilerin altında gelen sonuçlar kısa vadede hisse performansına negatif etki edebilir. Buna karşın, Araştırma Birimi'mizin 10,50 TL seviyesindeki 12-aylık hedef fiyatını güncelleyerek 8,90 TL'ye revize ettiği yeni hedef fiyatı halen %24 getiri potansiyeli sunuyor.

Temel Analiz: Bağfaş yılın ikinci çeyreğinde beklentimiz olan 67,0 milyon TL'nin %11,7 altında, ortalama piyasa beklentisi olan 43,7 milyon TL'nin %35,5 üzerinde 59,2 milyon TL net zarar açıkladı. Beklentimizin altında gerçekleşen operasyonel karlılık ve tahminimizin altında gelen ertelenmiş vergi geliri, beklentimizin altında gelen net zararda etkili olan ana unsurlar oldu.

Beklentilerin oldukça altında gelen sonuçların hisse performansına etkisinin negatif olacağını düşünüyoruz. Sonuçların ardından tahminlerimizde yaptığımız revizyonlar, benzer şirket modelimizi güncellememiz, makroekonomik tahminlerimizdeki revizyonlar ve risksiz faiz oranı varsayımımızdaki değişiklik sonucunda, Bağfaş için 10,50 TL seviyesindeki 12-aylık hedef fiyatımızı 8,90 TL'ye revize ediyor, mevcut fiyat seviyesine göre %24'lük yükseliş potansiyeli sunması nedeniyle AL tavsiyemizi sürdürüyoruz. Tahminlerimizdeki değişiklikler sonucu 2018 yılı FAVÖK tahminimizi 81 milyon TL'den 87 milyon TL'ye yükseltmemize rağmen, kur tahminlerimizdeki yukarı yönlü revizyonlardan dolayı net zarar tahminimizi 20 milyon TL'den 99 milyon TL'ye yükseltiyoruz. Bağfaş, 2018 yılı FAVÖK tahminimize göre 8,2x FD/FAVÖK ile işlem görürken, tarihsel ortalaması olan 11,0x'e göre %25,4 iskontolu işlem görüyor.

BAGFS (Mn TL)	2Ç18	2Ç17	Yıllık değişim	Çeyreksele değişim	1Ç18	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	69	74	-6%	-57%	160	72	102
Satışların maliyeti	66	70	-6%	-51%	134		
Brüt kâr	3	4	-19%	-88%	26		
Brüt kâr marjı	4,7%	5,4%	-0,8%	-11,5%	16,2%		
Faaliyet Giderleri	8	9	-9%	-42%	14		
Marj	11,3%	11,6%	-0,3%	2,8%	8,5%		
FVÖK	-5	-5	1%	n/a	12		
FVÖK marjı	-6,6%	-6,2%	-0,5%	-14,3%	7,7%		
FAVÖK	6,6	5,7	14,2%	-72,0%	23,4	7,5	14,7
FAVÖK marjı	9,5%	7,8%	1,7%	-5,2%	14,6%	10,5%	14,4%
Net kâr	-59,2	-14,9	298%	160%	-22,7	-67,0	-43,7
Net kâr marjı	-85,3%	-20,0%	-65,2%	-71,1%	-14,2%	-93,6%	-43,0%

Kaynak: BAGFS, HLY Araştırma, *Research Turkey

Teknik Analiz: 6,50 civarından verdiği tepki sonrasında sene başından gelen gevşeme kanalının direncinin de geçtiği 8,30 seviyesine yönelen, ancak burayı kıramayarak tekrar gevşeme kanalına dönen hissede kısa vadede yeniden 6,50 – 6,60 bandı destek bölgesi olarak izlenebilir. 7,25 ise ilk direnç olarak izlenmeli. Aşılması halinde 7,65 direncine kadar hareketlenme görebiliriz.



Hazırlayan: Yatırım Danışmanlığı ve Bireysel Portföy Yönetimi

Soru, görüş ve işlemleriniz için müşteri temsilciniz ile iletişime geçebilirsiniz.

Şubelerimiz

ADANA ŞUBESİ
0(322) 459 45 99

ANKARA ŞUBESİ
0(312) 434 22 52

ANTALYA ŞUBESİ
0(242) 241 44 14

BURSA ŞUBESİ
0(224) 225 18 50

DENİZLİ ŞUBESİ
0(258) 265 16 21

İSTANBUL ŞUBESİ
0(212) 314 82 62

İSTANBUL GÖZTEPE ŞUBESİ
0(216) 368 24 20

İZMİR ŞUBESİ
0(232) 482 20 50

SAMSUN ŞUBESİ
0(362) 431 08 24

ÇEKİNCE

Bu rapor genel yatırım tavsiyesi niteliğindedir.

“Yatırım Danışmanlığı” hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeleri, kişilerin yerindelik testi ile belirlediği risk seviyeleri dikkate alınarak, Halk Yatırım Yatırım Danışmanlığı ve Araştırma birimi nezdinde güvenilir olduğuna inanılan bilgi kaynaklarından yararlanarak hazırlanmakta ve kişiye özel sunulmaktadır. Verilen bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, risk yapınıza uygun olmayan şekilde sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Size özel olarak tahsis edilen Yatırım Danışmanınız ile irtibata geçmeniz ve mali durumunuz ve risk seviyelerinize uygun kararları birlikte almanız tavsiye edilir.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız güvenilir kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece HALK YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş. Yatırım Danışmanlığı'nın beklentilerini yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Halk Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İletişim, 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.

Uyarı Notu: Bu e-posta'nın içerdiği bilgiler (ekleri dahil olmak üzere) gizlidir. Onayımız olmaksızın üçüncü kişilere açıklanamaz. Bu mesajın gönderilmek istendiği kişi değilseniz, lütfen mesajı sisteminizden derhal siliniz. Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bu mesajın içerdiği bilgilerin doğruluğu veya eksiksiz olduğu konusunda bir garanti vermemektedir. Bu nedenle bilgilerin ne şekilde olursa olsun, içeriğinden, iletilmesinden, alınmasından, saklanmasından sorumlu değildir. Bu mesajın içeriği yazarına ait olup, Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin görüşlerini içermeyebilir.