**Analist:** İlknur TURHAN
iturhan@halkyatirim.com.tr

# Trakya Cam

## 4Ç19 Finansal Sonuçlar – Pozitif

- ✓ **Ertelenmiş vergi geliri etkisiyle, net kar beklentilerin üzerinde.** Trakya Cam 4Ç19'da, ortalama piyasa beklentisi olan 155 mn TL ve bizim beklentimiz olan 143 mn TL'nin üzerinde yıllık bazda %43,4 artışla 259,1 milyon TL net kar açıkladı (4Ç18'de 180,7 mn TL). Operasyonel kar beklentimiz ile uyumlu gerçekleşirken, 73,7 Mn TL seviyesinde kaydedilen ertelenmiş vergi geliri nedeniyle net kar beklentimizin üzerinde gerçekleşti. Geçen yıl son çeyrekte 52,8 mn TL seviyesinde gerçekleşen net finansman gelirinin bu çeyrekte 135,3 mn TL'ye gerilemesi net karı destekledi. Hem beklentilerin üzerinde gerçekleşen net kar hem de Şişecam'ın faaliyetlerini tek bir çatı altında toplama kararını açıklamasının etkisiyle, hisse performansının pozitif olacağını düşünüyoruz.

- ✓ **Ciro beklentiler ile uyumlu.** 4Ç19'da ciro hem piyasa ortalama beklentisi olan 1.721 mn TL ve bizim beklentimiz olan 1.742 mn TL uyumlu yıllık bazda %5,6 artışla 1.754 mn TL seviyesine gerçekleşti. Satış hacminde yıllık %4 artış gözlenirken, gelirlere fiyatlandırma ve ürün karmasının etkisi olmazken, kur etkisinin de 2'lik katkısı oldu. Bulgaristan ve Güney İtalya'daki soğuk onarımlar sırasıyla Temmuz ve Ekim aylarında tamamlandı. Düzcam üretimi son çeyrekte 636 bin ton olarak gerçekleşti ve soğuk tamirin sona ermesinden sonra %2 arttı. 4Ç19'da toplam otomotiv camı üretim hacmi yıllık bazda %3 arttı. Toplam satış hacmi ise son çeyrekte yıllık bazda %4 arttı. 4Ç19'da yurt içi satış hacminin payı, 4Ç18'deki %51,4 seviyesinden %50,8 seviyesine geriledi.

- ✓ **Operasyonel marjlar beklentile ile uyumlu.** Maliyetler yıllık bazda %15 artarken, brüt kar marjı yıllık bazda 5,9 puan daralarak %27,2 seviyesine geriledi. Faaliyet giderleri yıllık bazda %6,6 artarken, faaliyet giderlerinin net satışlara oranı yıllık 0,2 puan artarak %19 seviyesine yükseldi (4Ç18'de %18,9). 4Ç19'da FAVÖK yıllık bazda %22,6 azalışla 265,7 mn TL seviyesinde gerçekleşirken, piyasa ortalama beklentisi olan 264 mn TL ve bizim beklentimiz olan 271 mn TL'ye yakın 265,7 mn TL seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK marjı ise yıllık bazda 5,5 puan, çeyreklik bazda ise 2,0 puan gerileyerek %15,1 seviyesine geriledi (4Ç18'de %20,7).

- ✓ **TRKCM için 4,54 TL seviyesindeki hedef fiyatımızı koruyoruz.** Son çeyrek finansallarının ardından TRKCM için 4,54 TL seviyesindeki hedef fiyatımızı ve AL tavsiyemizi koruyoruz.

# AL

Hisse Fiyatı: 3,36 TL

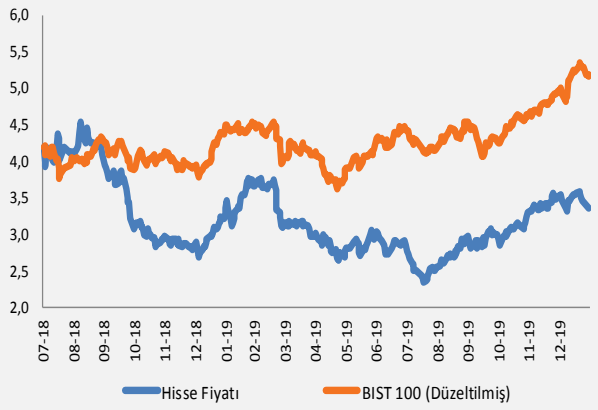
Hedef Fiyat: 4,54 TL

**Getiri Potansiyeli: %35**

**Özet Veriler**

| | |
|---|---|
| Hisse Kodu | TRKCM |
| Cari Fiyat (TL) | 3,36 |
| 52H En Yüksek (TL) | 4,01 |
| 52H En Düşük (TL) | 2,34 |
| Piyasa Değeri (mn TL) | 4.200 |
| Piyasa Değeri (mn USD) | 702 |
| Halka Açıklık Oranı (%) | 29,65 |
| Konsensus HF (TL) | 4,23 |
| Konsensus Tavsiye | 75% B / 25% H / 0% S |
| 3A Hacim (mn USD) | 9,5 |
| HLY HBK (2020T) | 0,82 |
| Konsensus HBK (2020T) | 0,79 |

**Fiyat Performansı**



# Özet Finansallar

| TRKCM (mn TL) | 4Ç19 | 4Ç18 | Yıllık değ. | Çeyreksel değ. | 3Ç19 | HLY Araştırma Beklentisi | Piyasa Beklentisi* |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Net satışlar** | **1.754** | **1.661** | **5,6%** | **7,6%** | **1.631** | **1.742** | **1.721** |
| Satışların maliyeti | 1.277 | 1.111 | 15,0% | 15,1% | 1.109 | - | - |
| **Brüt kâr** | **477** | **550** | **-13,3%** | **-8,5%** | **521** | **-** | **-** |
| *Brüt kâr marjı* | *27,2%* | *33,1%* | *-5,9%* | -4,8% | *32,0%* | - | - |
| **Faaliyet Giderleri** | **334** | **314** | **6,6%** | **-1,3%** | **339** | **-** | **-** |
| *Faaliyet giderleri/Net satışlar* | *19,0%* | *18,9%* | *0,2%* | -1,7% | *20,8%* | - | - |
| **FVÖK** | **143** | **236** | **-39,6%** | **-21,9%** | **183** | **-** | **-** |
| *FVÖK marjı* | *8,1%* | *14,2%* | *-6,1%* | -3,1% | *11,2%* | - | - |
| **FAVÖK** | **266** | **343** | **-22,6%** | **-4,9%** | **279** | **271** | **264** |
| *FAVÖK marjı* | *15,1%* | *20,7%* | *-5,5%* | -2,0% | *17,1%* | *15,6%* | *15,3%* |
| **Net kâr (Ana Ortaklık Payları)** | **259** | **181** | ***43,4%*** | **52,5%** | **170** | **143** | **155** |
| *Net kâr marjı* | *14,8%* | *10,9%* | *3,9%* | 4,3% | *10,4%* | *8,2%* | *9,0%* |

*Kaynak: TRKCM, 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
+90 212 314 81 81

| | | |
|---|---|---|
| Banu KIVCI TOKALI | Araştırma Direktörü | BTokali@halkyatirim.com.tr<br>+90 212 314 81 88 |
| İlknur HAYIR TURHAN | Yönetmen<br>Perakende, Cam, Çimento, GYO | ITurhan@halkyatirim.com.tr<br>+90 212 314 81 85 |
| Abdullah DEMİRER | Uzman<br>Havacılık, Petrol&Gaz, Gübre, Gıda, Kimya, Kağıt | ADemirer@halkyatirim.com.tr<br>+90 212 314 87 24 |
| Ayşegül BAYRAM | Uzman<br>Strateji<br>Telekom, Madencilik | ABayram@halkyatirim.com.tr<br>+90 212 314 87 30 |
| Uğur BOZKURT | Uzman Yardımcısı<br>Makroekonomi<br>Demir-Çelik, Otomotiv, Beyaz Eşya | UBozkurt@halkyatirim.com.tr<br>+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. Raporda 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 Resmi 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.