

Bagfaş

Finansal Sonuçlar

4Ç18 Finansal Sonuçlar - Nötr

- ✓ **Beklentimizin üzerinde gelen net kar.** Bagfaş yılın son çeyreğinde, beklentimiz olan 80,0 milyon TL'nin %38,1 üzerinde 110,5 milyon TL net kar açıkladı. Tahminimizin oldukça üzerinde gelen ertelenmiş vergi geliri, beklentimizin üzerinde gelen net karda etkili olan ana unsur oldu.
- ✓ **Satış gelirleri yıllık bazda geriledi.** Son çeyrekte net satış gelirleri, beklentimiz olan 114 milyon TL'nin altında, yıllık bazda %48,8 azalışla 71 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Beklentimizin altında gelen satış gelirlerinde, beklentimizin üzerinde gerçekleşen yurt içi pazar kaybı etkili oldu. İhracat gelirleri ve yurt içi gelirleri, yıllık bazda sırasıyla %49,9 ve %46,3 geriledi. Tonaj bazında ise, ihraç edilen katı gübre satışları 4Ç18'de yıllık bazda %45,5, yurt içi katı gübre satışları yıllık %79,9 azalış kaydetti.
- ✓ **Brüt kar marjındaki gerileme operasyonel karlılığı baskıladı.** FAVÖK yılın son çeyreğinde, beklentimiz olan 11,0 milyon TL'nin altında, yıllık bazda %78,9 azalışla 6,1 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Faaliyet giderleri yıllık bazda %27 gerilemesine karşın nakit brüt kar marjındaki kötüleşme FAVÖK'ü baskıladı.
- ✓ **Kur farkı gideri net karı destekledi.** Operasyonel olmayan tarafta, geçen yılın aynı döneminin aksine TL'nin Euro karşısındaki değer kazancına bağlı olarak kredi kur farkı gelirlerinden dolayı 77,4 milyon TL seviyesinde gerçekleşen net finansman geliri ile 54,8 milyon TL seviyesinde gerçekleşen ertelenmiş vergi geliri net karı destekledi.
- ✓ **Tavsiyemizi TUT'ta sürdürüyoruz.** Beklentimizin altında gelen operasyonel kar rakamına rağmen beklentimizin üzerinde gerçekleşen net kar rakamından dolayı son çeyrek finansalları olumlu değerlendiriyoruz. Öte yandan son bir haftada %7,7, endekse relatif %5,7 değer kazanan hissede finansalların etkisinin nötr olacağını düşünüyoruz. Sonuçların ardından tahminlerimizde yaptığımız aşağı yönlü revizyonlara rağmen benzer şirket modelimizi güncellememiz ve risksiz faiz oranı varsayımımızdaki değişiklik sonucunda, Bagfaş için 6,30 TL seviyesindeki 12-aylık hedef fiyatımızı 6,80 TL'ye yükseltiyor ve TUT tavsiyemizi sürdürüyoruz. Tahminlerimizdeki değişiklikler sonucu 2019 yılı satış gelirleri tahminimizi 824 milyon TL'den 666 milyon TL'ye, FAVÖK tahminimizi 109 milyon TL'den 101 milyon TL'ye revize ediyoruz.

TUT

Hisse Fiyatı : 6,27 TL

Hedef Fiyat : 6,80 TL

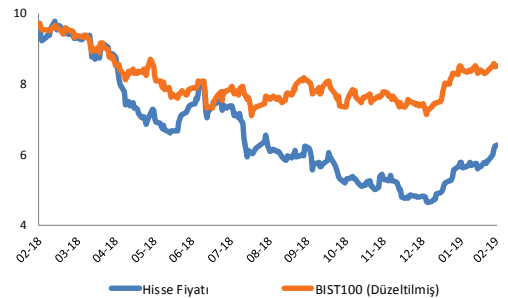
Getiri Potansiyeli %8

Özet Veriler

Hisse Kodu	BAGFS
Cari Fiyat (TL)	6,27
52H En Yüksek (TL)	9,87
52H En Düşük (TL)	4,62
Piyasa Değeri (mn TL)	282
Piyasa Değeri (mn USD)	53
Halka Açıklık Oranı (%)	59,56
Konsensus HF (TL)	8,20
Konsensus Tavsiye	-
3A Hacim (mn USD)	0,2
HLV HBK (2019T)	-0,70
Konsensus HBK (2019T)	-

Özet Finansallar	2017G	2018G	2019T	2020T
Satış Gelirleri (mn TL)	520	357	666	965
Hisse başı kâr (TL)	-0,23	-2,39	-0,70	0,87
HBK (Sulandırılmış, TL)	-0,23	-2,39	-0,70	0,87
Hisse başına temettü (TL)	0,00	0,00	0,00	0,24
Temettü Verimliliği (%)	0,0	0,0	0,0	3,6
H.B. Defter Değeri (TL)	10,53	8,07	7,37	8,24
F/K (x)	-27,6x	-2,6x	-8,9x	7,2x
F/DD (x)	0,6x	0,8x	0,9x	0,8x
FD/Satışlar (x)	1,7x	2,4x	1,3x	0,9x
FD/FAVÖK (x)	8,1x	24,9x	8,5x	5,6x

Fiyat Performansı



Analist: Abdullah Demirer
 ADemirer@halkyatirim.com.tr
 İstanbul: +902123148724

ÖZET FİNANSALLAR

BAGFS (Mn TL)	4Ç18	4Ç17	Yıllık değişim	Çeyrekse değişim	3Ç18	HLY Araştırma Beklentisi
Net satışlar	71	138	-48,8%	25%	57	114
Satışların maliyeti	69	111	-38%	11%	63	
Brüt kâr	1	27	-96%	n/a	-6	
<i>Brüt kar marjı</i>	<i>1,6%</i>	<i>19,2%</i>	<i>-17,7%</i>	<i>12,5%</i>	<i>-11,0%</i>	
Faaliyet Giderleri	6	9	-27%	-3%	7	
<i>Marj</i>	<i>9,0%</i>	<i>6,3%</i>	<i>2,7%</i>	<i>-2,6%</i>	<i>11,7%</i>	
FVÖK	-5	18	n/a	n/a	-13	
<i>FVÖK marjı</i>	<i>-7,5%</i>	<i>12,9%</i>	<i>-20,4%</i>	<i>15,2%</i>	<i>-22,7%</i>	
FAVÖK	6,1	28,9	-78,9%	n/a	-1,6	11,0
<i>FAVÖK marjı</i>	<i>8,6%</i>	<i>21,0%</i>	<i>-12,3%</i>	<i>11,6%</i>	<i>-2,9%</i>	<i>9,7%</i>
Net kâr	110,5	6,6	1577,4%	n/a	-136,4	80,0
<i>Net kar marjı</i>	<i>156,7%</i>	<i>4,8%</i>	<i>151,9%</i>	<i>397,9%</i>	<i>-241,3%</i>	<i>70,1%</i>

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

KÜNYE

Banu KIVCI TOKALI

Araştırma Direktörü

BTokali@halkyatirim.com.tr

+90 212 314 81 88

İlknur HAYIR TURHAN

Yönetmen

ITurhan@halkyatirim.com.tr

+90 212 314 81 85

Abdullah DEMİRER

Uzman

ADemirer@halkyatirim.com.tr

+90 212 314 87 24

Ayşegül BAYRAM

Uzman

ABayram@halkyatirim.com.tr

+90 212 314 87 30

Uğur BOZKURT

Uzman Yardımcısı

UBozkurt@halkyatirim.com.tr

+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 dayanarak 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 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.

