

FAVÖK Marjı YÜKSELENLER

Bir bilançoda FAVÖK'ün artı olması en önemli kriter. Çünkü şirketin gerçekten esas faaliyetinden kar edip edemediği ve ekonomideki toparlamaya katılıp katılmadığı bu veriyle anlaşılabilir.

Genel olarak baktığımızda emtia fiyatlarında artışın şirketleri olumlu etkilediğini ve maliyetlerini kısın ve kontrol altına alan şirketlerin bizler için en az karlılık kadar önemli olan FAVÖK'ünleri yükseltmiş olmaları hisse tercihlerimizde bu gruba dahil olanları daima bir adım öne çıkarmaktadır.

FAVÖK Marjı yüksek ve 2011/6 aya göre artış gösteren şirketler (%)				
Sıra	Hisse	2012/06	2011/06	Artış oranı
1	Koza Altın	79.6	74.7	4.9
2	Aksu Enerji	79.5	74.1	5.4
3	Koza Madencilik	69.1	59.9	9.1
4	İpek Doğal Enerji	69.0	60.1	8.9
5	Park Elek. Madencilik	62.1	59.4	2.7
6	Ayen Enerji	48.5	35.4	13.1
7	Logo Yazılım	44.1	30.7	13.4
8	Göлтаş Çimento	29.8	21.2	8.6
9	Hektaş	27.9	26.0	1.9
10	Adana Çimento (C)	25.6	24.3	1.3
11	Lokman Hekim	21.9	11.7	10.2
12	Kardemir (D)	21.6	19.5	2.1
13	Lüks Kadife	20.4	19.3	1.0
14	Akçansa	20.1	16.6	3.5
15	Ege Seramik	19.1	17.8	1.3
16	Deva Holding	18.9	10.9	8.0
17	Konya Çimento	18.5	14.9	3.6
18	Coca Cola İçecek	16.5	13.8	2.7
19	T. Tuborg	15.9	10.7	5.2
20	Duran Doğan Basım	15.6	15.0	0.5

Tablo Ekonomist dergisinden alınmıştır.

Listede ilk dikkatimi çeken Madencilik sektörünün FAVÖK'lerindeki artış ki bu da ilk başta emtia fiyatlarındaki artışın olumlu etkisinden kaynaklanmaktadır. Önümüzdeki dönemde FED'in parasal genişlemesi ile emtia olan talebin artması ki bunda da 2013 ve 2014 büyümelerinin yukarı çekilmesi ana etmen olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu da önümüzdeki süreçte de bu şirketlerin FAVÖK'lerindeki iyileşmesinin devam etmesine neden olacaktır.

FAVÖK Marjı YÜKSELENLER

Park Elektrik'in satış gelirleri bir önceki çeyreğe göre %17 ve bir önceki yıla göre %131 artışla 2Ç12'de 78 milyon TL'ye ise özellikle konsantre bakır satışlarının beklentilerden daha yüksek olması sayesinde ulaşmıştır. Şirket i2012 yılında konsantre bakır üretimini yıllık bazda %22,6 artırarak 95.000 wmt'ye çıkarmayı hedeflemektedir, diğer taraftan Silopi Elektirk tesislerinde bakım çalışmaları nedeniyle gerileme kaydeden asfaltit satışlarında normale dönmesi ile birlikte 2012T 6,74 F/K ve 5,9 FD/FAVÖK marjı ile işlem gören Park Elektirk için 7 TL hedef fiyatımız %20 iskonto içerdiğinden ALIM yönünde tavsiyede bulunmaktayız.

Diğer bir sektör çimento bunda da Brüt kâr marjının güçlü kalması , faaliyet gideri/ satışlar oranındaki gerileme, yurtiçi fiyatlardaki artış nedeniyle ihracatın payının azalması olarak görmekteyim.

Akçansa'nın net kârı bir önceki yıla göre %57 artışla 45,6 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Brüt kâr marjının beklentilerden daha yüksek olması ve faaliyet giderinin beklentilerin altında gerçekleşmesi karın 40 mn TL olan piyasa beklentisinin üstünde gelmesinin altındaki nedendir. Akçansa'nın Çimento satış fiyatlarındaki yükseliş, maliyetlerdeki iyileşme ve yüksek kapasite kullanım oranı ile brüt marjda görülen 5 puanlık iyileşme sonucunda FAVÖK marjı da %22,6 seviyesine ulaşırken FAVÖK'ü hazır beton satışlarının düşüş kaydetmesi ve stoklana petrokok maliyetlerinin olumlu etkisi ile bir önceki yıla göre %40 artışla 65 milyon TL olarak gerçekleşti. Şirket 9,65 olan hedef fiyatımız %17 iskonto içerdiğinden ALIM yönünde tavsiyede bulunmaktayız.

Demir çelik sektöründen Kardemirin FAVÖK artışı ise ; Satışlardaki artışa karşın maliyetlerde sağlanan azalış sonucunda olumlu operasyonel karlılık FAVÖK'ün hem geçen yılın aynı çeyreğine göre hem de 1Ç12'ye göre artmasına hem de Şirketin 2Ç12 FAVÖK marjı da %27 ile 3Ç08'den bu yana en yüksek seviyesine yükselmesine sağlamıştır.

Kardemirin açıkladığı 64 mn TL'lik 2012'nin ikinci yıl karı beklentilerin üzerinde gerçekleşmiştir. Beklentilerin altında gerçekleşen maliyetler ve olumlu operasyonel karlılık net kar rakamının beklentiler üzerinde gelmesindeki en büyük etkidir.

Şirketin satışlarının artması ve azalan maliyetlerde FAVÖK'ün hem geçen yılın aynı çeyreğine göre %45 hem de 1Ç12'ye göre %60 artışla 115 mn TL'ye yükselmiştir. Şirketin 2Ç12 FAVÖK marjı da %27 ile 3Ç08'den bu yana en yüksek seviyesine yükselmiştir.

Stratejik Yönetim Planına uygun olarak 3 milyon ton/yıl üretim kapasitesine entegre olabilecek Kangal Üretimi ve Kaliteli Yuvarlak Haddehanesi yatırımı için çalışmalara başlanması da diğer bir olumlu gelişme olarak dikkat çekmektedir. KRDM için 1,42 TL olan hedef fiyatımız %19 iskonto içerdiğinden ALIM yönündeki tavsiyemizi korumaktayız.

FAVÖK Marjı YÜKSELENLER

Bilişimden Logo'ya baktığımızda ise Özellikle satış gelirlerinin 15%'inin 3.çeyrekte, %45'inin de 4.çeyrekte gerçekleştiği görülmesi, satışlarını internetten indirme yoluyla yaptığından dolayı satışların maliyetinin satışlara oranı 2,5% seviyesinde olması, Faaliyet giderlerini kontrol altına alma çalışmaları, Şirketin satış gelirlerindeki yüksek artış, %30 faaliyet kâr marjı, %44 FAVÖK marjı ve %28 oranında da net kâr marjına ulaşırken, satışların yaklaşık %60'ı büyük ve orta ölçekli firmalara, %40'ı ise KOBİ'lere yapılması, İMKB teknoloji endeksindeki hisse senetlerinin ortalama F/K'sı 17,61 seviyesindeyken, Logo Yazılımın F/K'sı 7,28 olması, şirketi ön plana çıkaran gelişmeler.

ÇEKİNCE :

Bu rapordaki bilgi ve fikirler Turkish Yatırım tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenerek hazırlanmıştır. Turkish Yatırım bu bilgilerin doğruluğu veya bütünlüğü konusunda bir garanti veremez. Raporda yer alan yatırım, bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bu rapordaki görüşler, tahmin ve projeksiyonlar raporu hazırlayan analistlerin fikirlerini yansıtmaktadır. Analist/ler görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkına sahiptirler. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. Turkish Yatırım ve personeli bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz.