

Park Elektrik

Beklentilerin altında operasyonel sonuçlar...

Burak Demirbilek
Analist
bdemirbilek@sekeryatirim.com

Park Elektrik 2Ç16'da 6mn TL net zarar açıkladı. (2Ç15:17mn TL net kar). Şirketin açıkladığı net kar rakamı 4mn TL olan net kar beklentimiz ve piyasa beklentisi olan 5mn TL net kar rakamının altında kaldı. Şirketin düşen bakır fiyatları ve düşük tenörden (2015 yılında %1,31 tenör oranına karşılık 2016 yılında %1.05) kaynaklı maliyet artışları net kar rakamını ve operasyonel sonuçlarını 2Ç16'da olumsuz etkiledi. Şirket 2Ç16'ta esas faaliyetlerinden 14 mn TL zarar kaydetti. Şirketin net satış gelirleri ve FAVÖK rakamı da beklentilerin oldukça altında kaldı. Net Satış gelirleri düşen bakır fiyatları nedeniyle 2Ç16'te yıllık bazda %48 ve çeyrek bazda %57 düşüşle 25mn TL seviyesinde gelirken (Şeker: 48mn TL, Piyasa: 50mn TL), FAVÖK rakamı yıllık bazda %78 ve çeyrek bazda %64 düşüşle 7mn TL seviyesinde gerçekleşti (Şeker: 22mn TL, Piyasa: 23mn TL). Beklentilerin altında kalan sonuçlara piyasanın tepkisinin negatif olacağını düşünüyoruz. Şirketin 2Ç16 sonuçları sonrası Park Elektrik için hedef hisse fiyatımızı 3,25 TL seviyesinden **2.90 TL** seviyesine indiriyoruz. Ancak hedef hisse fiyatımızın cari hisse fiyatına göre %28 kazandırma potansiyeli taşıması nedeniyle **AL** önerimizi koruyoruz.

Net satış gelirleri beklentilerin altında kaldı - Konsantre Bakır üretimi 2Ç16'da yıllık bazda %27 ve çeyrek bazda %11 düşüşle 17.9 bin wmt seviyesinde gerçekleşti. Park Elektrik'in konsantre bakır satışı ise 2Ç16'da yıllık bazda %34 ve çeyrek bazda %45 düşüşle 13.9 bin dmt seviyesinde gerçekleşti. Öte yandan bakır fiyatları 2Ç16'da yıllık bazda %22 düşüşle 4.736 dolar/ton seviyesinde gerçekleşmiştir. Düşen bakır fiyatları ve azalan satış hacmi şirketin net satış gelirlerini negatif etkilerken, yıllık bazda %48 ve çeyrek bazda %57 düşüşle 2Ç16'da 25mn TL seviyesinde gerçekleşti.

	2014	2015	1Y15	1Y16	2016T
F/K	16,52	11,56	48,89	232,33	463,42
PD/DD	0,68	0,77	0,79	0,90	0,89
FD/FAVÖK	2,90	4,23	3,61	6,00	5,64
FD/Satışlar	1,53	2,07	1,60	2,25	1,92
Net Satışlar (TL Mn)	223	165	96	84	178
Net Kar (TL Mn)	20	29	20	(7)	1
Hisse Başına Kar (TL)	0,14	0,20	0,14	(0,05)	0,00

AL
Hedef Fiyat: 2.90 TL

	TL	US\$
Fiyat	2,27	0,76
BİST 100	78.525	26.367
US\$ (MB Alış):	2,9781	
52 Hafta Yüksek:	2,69	0,94
52 Hafta Düşük:	1,89	0,62
Bloomberg/Reuters Kodu:	PRKME.TI / PRKME.IS	

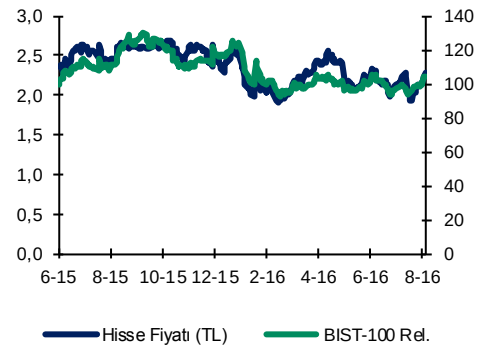
Hisse Senedi Sayısı (Mn): 148,9

	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Piyasa Değeri (TL Mn):	338	113
Halka Açık PD (TL Mn):	105	35

	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	5,6	-7,3	-9,2
US\$ Getiri (%):	2,0	-13,6	-11,6
BİST 100 Relatif Getiri (%):	4,9	-7,4	-17,1
Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	2,64		
Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	0,90		

Beta	0,78
Yıllık Volatilite (Hisse)	0,33
Yıllık Volatilite (BİST 100)	0,23

Ortaklık Yapısı	%
Park Holding	61,2
Turgay Ciner	6,8
Diğer	32,0
Toplam	100,0



Öte yandan Şirket'in Park Holding A.Ş.'nden olan alacağının 2015 yılı sonundaki 189mn TL seviyesinden 81mn TL'ye düşmesi nedeniyle faiz gelirlerindeki azalamada net kar rakamını olumsuz etkiledi.

Artan maliyetler ve düşen net satış gelirleri FAVÖK rakamının beklentilerin altında kalmasına neden oldu - Park Elektrik'in FAVÖK rakamı 2Ç16'te yıllık bazda %78 ve bir önceki çeyreğe göre %64 düşüşle 7mn TL seviyesinde gerçekleşirken, 22mn TL olan beklentimiz ve 23mn TL olan piyasa beklentisinin oldukça altında kaldı. Şirketin 2Ç15'te %61.5 seviyesinde gerçekleşen FAVÖK marjı da 2Ç16'da %26.1 seviyesine geriledi.

Tablo 1: Finansallar (2Ç16)

Milyon TL	1Y15	1Y16	Yıllık	2Ç15	2Ç16	Yıllık	1Ç16	Çeyreklik
Satış Gelirleri	96	84	-13,2%	48	25	-48,2%	58	-57,0%
Brüt Kar	25	-4	A.D.	16	-8	A.D.	4	A.D.
<i>Brüt Kar Marjı</i>	<i>26,0%</i>	<i>-4,4%</i>		<i>32,6%</i>	<i>-31,2%</i>		<i>7,2%</i>	
Operasyonel Kar	9	-17	A.D.	8	-14	A.D.	-4	A.D.
<i>Operasyonel Kar Marjı</i>	<i>9,6%</i>	<i>-20,7%</i>		<i>15,6%</i>	<i>-54,6%</i>		<i>-6,2%</i>	
FAVÖK	49	25	-48,8%	30	7	-78,1%	18	-64,3%
<i>FAVÖK Marjı</i>	<i>50,6%</i>	<i>29,8%</i>		<i>61,5%</i>	<i>26,1%</i>		<i>31,4%</i>	
Net Kar	20	-7	A.D.	17	-6	A.D.	-1	A.D.
<i>Net Kar Marjı</i>	<i>21,1%</i>	<i>-8,9%</i>		<i>35,2%</i>	<i>-24,5%</i>		<i>-2,2%</i>	

Tablo 2: Temel Finansallar

BİLANÇO (TL Mn)	2013	2014	2015	2015/06	2016/06	%Değ
Maddi Duran Varlıklar	80	109	108	107	104	-2,8
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	98	33	39	39	43	12,4
Diğer Uzun Vadeli Kıymetler	90	114	126	119	131	10,2
Ticari Alacaklar	32	30	10	25	26	3,1
Hazır Değerler	2	10	0	5	0	-99,7
Diğer Kısa Vadeli Varlıklar	281	257	246	280	127	-54,7
Toplam Aktifler	584	553	530	575	432	-25,0
Uzun Vadeli Borçlar	5	2	-	0	2	A.D.
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	17	15	18	15	16	5,5
Kısa Vadeli Borçlar	11	16	49	105	15	-85,9
Ticari Yükümlülükler	31	22	26	27	25	-7,2
Toplam Yükümlülükler	64	55	93	148	58	-61,0
Toplam Özsermaye	520	499	437	428	374	-12,5
Toplam Pasifler	584	553	530	575	432	-25,0

GELİR TABLOSU (TL Mn)	2013	2014	2015	2015/06	2016/06	%Değ
Net Satışlar	261	223	165	96	84	-13,2
SMM	189	198	134	71	87	22,4
Brüt Kar	72	24	31	25	(4)	A.D.
Faaliyet Giderleri	38	42	31	16	14	-13,8
Net Esas Faaliyet Karı/(Zararı)	34	(18)	0	9	(17)	A.D.
Net Diğer Gelir/Gid.	27	4	25	13	5	-58,5
Yatırım Faaliyetlerinden Net Gelir/Gider	6.139	24	8	2	0	A.D.
Finansman Gelir/Gid.(-)	(1)	(0)	(0)	(0)	(0)	A.D.
Vergi Öncesi Kar	67	9	34	24	(12)	A.D.
Vergi	(2)	(11)	5	3	(4)	A.D.
Net Kar(Zarar)	69	20	29	20	(7)	A.D.

Kaynak: Şeker Yatırım

Tablo 3: Temel Finansal Rasyolar

FİNANSAL ORANLAR	2013	2014	2015	2015/06	2016/06
Özsermaye Karlılığı	14,3%	4,0%	6,3%	1,5%	0,4%
Aktif Karlılığı	12,7%	3,6%	5,4%	4,8%	0,3%
Brüt Kar Marjı	27,8%	10,9%	18,9%	26,0%	-4,4%
Net Kar Marjı	26,5%	9,2%	17,7%	21,1%	-8,9%
FAVÖK Marjı	47,2%	53,0%	49,0%	50,6%	29,8%
T.Fin. Borçlar/Özsermaye	1,4%	0,0%	1,4%	0,8%	1,0%

Kaynak: Şeker Yatırım

**UYARI NOTU:**

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 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.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır.

Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5
ŞİŞLİ /İSTANBUL Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, arastirma@sekeryatirim.com