

15 Kasım 2024

Lila Kağıt

Lila Kağıt'tan yenilenebilir enerji ve kapasite artışı yatırımları...

Lila Kağıt'ın 14.11.2024 (Perşembe) İstanbul'da düzenlenen analist toplantısına ilişkin düzenlediğimiz notlar:

Şirket yüksek ihracatı sayesinde pazar risklerinden ve kur riskinden doğal korunma sağlamaktadır. Şirket'i faaliyet alanında farklılaştıran unsurlardan biri, yüksek ihracat oranı sayesinde kur riskinden doğal korunma sağlamasıdır. Selüloz hammaddesinin %100'ü ithal edilmekte olup buna karşılık satışların %73'ünün ihracat pazarlarına yapılması ve tamamının ABD Doları ve Avro olması Şirket'i kur riskine karşı korumaktadır. 30 Eylül 2024 tarihi itibarıyla Şirket'in yabancı para cinsinden varlıkları yükümlülüklerinden fazla olup net yabancı varlık pozisyonu 1,6 milyar TL'dir, bu sayede kur hareketlerine karşı dengeli bilanço yapısı ile de doğal korunma sağlanmaktadır.

Şirket halka arz gelirlerinden elde etmiş oldukları nakitle yatırımlarını hızlı bir şekilde hayata geçirmeyi hedeflemektedir.

Erzurum Fabrika Yatırımı- Doğu Anadolu ve Doğu Karadeniz'in ilk temizlik kağıdı üretim tesisinin temeli atıldı. Türkiye'nin batı bölgesinde yoğunlaşmış bir temizlik kağıdı üretim stratejisinin aksine ilk etapta hem Anadolu'nun büyük kısmı hem de Gürcistan, Irak, Azerbaycan gibi yakın pazarları da içine alan 30 milyon aşkın nüfusa sahip pazarlara daha hızlı ve daha düşük lojistik maliyetle sevkiyat yapmayı hedeflemektedirler. Aynı zamanda bölgede sanayiciliğin gelişimi ve istihdama da önemli bir katkı sağlayacaklarını ifade ettiler. Halka arzın hemen ardından inşaatına başlanan ve yapımı devam eden tesiste 2025'in yaz aylarında konverting bölümü devreye girecek şekilde planlama yapılmaktadır. Bobin kağıt üretiminin de 2027 yılında Erzurum'da faaliyete geçmesiyle hedef pazarları genişletmeyi düşünmektedirler.

Şirket 150.000 m²'lik bir alanda TM-5 ve TM-6 iki tane kağıt makinesinin yer alabileceği hazırlığa başladı. 2025 yılının ilk yarısında birinci fazı faaliyete geçecek tesiste, ilk etapta Tekirdağ Ergene'deki mevcut Lila Kağıt fabrikasından getirilecek bobin kağıtlar işlenerek; tuvalet kağıdı, havlu kağıt, mendil, peçete gibi temizlik kağıdı ürünlerine dönüştürülecek. 2025 yılının ikinci yarısında konverting tesisinin devreye girmesi planlanmaktadır. 2027 yılında kağıt tesisi devreye girdiğinde ise daha geniş pazara yayılması ile yaklaşık 30 bin ton üretim ile başlayabileceklerini ifade ettiler. Bu yatırımın etkisi ile 2027 yılında ortalama %25 oranında satış tonajında artış beklenmektedir. Öte yandan Erzurum fabrikası 6. bölge teşviğinde yer aldığı için kurumlar vergisi ve SGK teşvikleri avantajı sunması beklenmektedir.

Toplam yenilenebilir enerji üretim kapasitesini 50 MW'ı 2030 yılına kadar 100 MW'a çıkarmayı planlamaktadır. 100 MW'lık bir yenilenebilir enerji Şirket'in elektrik ihtiyacının %50'sini karşıladığı noktada yıllık 14 milyon \$'lık bir fayda sağlaması beklenmektedir.

Ergene'de GES Yatırımı- Tekirdağ Ergene fabrikasının çatılarında 12,5 MW kapasite ile güneş enerjisi üretimine başlandı. Türkiye ve dünyanın sayılı GES projelerinden biri olurken, yaklaşık 10.000 hanenin tüketimi ile eşdeğer seviyede elektrik üretebilecek. Ağır sanayi bir faaliyet yürütmelerinden dolayı bu kadar ölçekli bir santralin, tesisin enerji tüketiminin yüzde 8'ini karşıladığı ifade edildi. Farklı lokasyonlarda da GES yatırımı yaparak ilk olarak taahhütleri olan 50 MW'lık kısmı tamamlamayı, ardından tüketimlerinin yüzde 50'sini açacak bir yatırıma kadar çıkarmayı hedeflemektedirler. Bu yatırımlar sayesinde elektrik tüketiminde yıllık ortalama 14 M\$'lık avantaj sağlamış olacakları belirtildi.

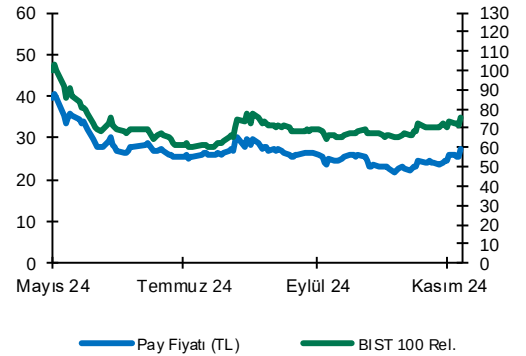
	TL	US\$
Fiyat	27,28	0,80
BIST 100	9.420	275
US\$ (MB Alış):	34,2996	
52 Hafta Yüksek:	40,67	1,26
52 Hafta Düşük:	21,72	0,64
Bloomberg/Reuters Kodu:	LILAK	

Hisse Senedi Sayısı (Mn):	590	
	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Piyasa Değeri:	16.095	469
Halka Açık PD:	3.219	94

	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	25,6	0,0	0,0
US\$ Getiri (%):	25,1	0,0	0,0
BİST 100 Göreceli Getiri (%):	16,0	-18,6	-20,7
Gün. Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	315		
Gün. Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	10		

Beta	0,89
Yıllık Volatilité (Hisse)	0,46
Yıllık Volatilité (BİST 100)	0,23

Ortaklık Yapısı	%
Orhan Ögücü	14,30
Aydın Ögücü	11,06
Celal Ögücü	8,94
Hatice Ögücü	8,56
Burcu Ögücü Giritli	7,38
Alp Ögücü	6,02
Duygu Ögücü	5,72
Huriye Ögücü	5,41
Diğer	32,6
Toplam	100,0



Başak Kamber
Analist
bkamber@sekeryatirim.com

Bitlis’de GES Yatırımı- 28,1 MW’lık güneş enerjisi santraline ilişkin çağrı mektubu süreci olumlu ilerledi ve ÇED raporu süreci devam etmektedir.

Akıllı Depo Yatırımı- Şirket’in Akıllı depo ve konverting’te otomasyon yatırımı ile 2 milyon \$ yıllık avantaj sağlaması beklenmektedir.

Yatırımlar ile büyümeye devam eden Şirket elde edilecek yatırım teşviklerinden vergi avantajları sağlayabiliyor. Şirket’in 5 adet yatırım teşvik belgesi bulunmaktadır.Erzurum bölgesi bölgesel teşvikte en yüksek teşvik seviyesine sahip beşinci bölgede yer almaktadır.Ancak OSB içerisinde fabrika kurulduğu için 6.bölge yani alınabilecek Türkiye’deki en büyük teşviğe sahip oldukları belirtildi. Erzurum’da üretilen ürünlerde işçilik maliyetinde avantaj sağlarken, aynı zamanda kurumlar vergisi indirimi sağlanabilmektedir.

2025 yılında yatırım harcamalarının artması beklenmektedir. Yatırımların önemli bir kısmını halka arzdan gelen kaynakla 2025 yılında yaklaşık 45-50 milyon \$ yatırım harcaması yapması öngörülmektedir. Dolayısıyla 2025 yılında yatırım harcamalarının artması etkisiyle nakit çıkışı oluşabileceği ifade edildi.

Rakiplerinden ayrılan karlılık yapısı var. Şirket’in ihracat odağında farklılaşan iş modeli ile kur riskinden korunması önemli bir avantaj sağlamaktadır. Özellikle Erzurum fabrika yatırımı ve GES yatırımları tamamlandığında FAVÖK marjına ve karlılığa pozitif katkı yaratması beklenmektedir.

Düzenli kar dağıtım politikasının devam edilmesi hedefleniyor. %10’un üzerinde net kar marjını hedefleyip, düzenli temettü dağıtımının devam etmesi amaçlanmaktadır.



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