

01 Şubat 2019 Cuma

Kısa Vadeli Öneri	Endeks Üzeri Getiri	Hedef Fiyat (TL)	4,29	FD/FAVÖK (Cari)	5,4x				
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	2,92	F/K (Cari)	4,9x				
UFRS Gelir Tablosu - Özet		Açıklanan	Beklenti		Sapma %				
(mn TL)	4Ç18	3Ç18	Çeyreksel %	4Ç17	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Satışlar	936	913	3%	645	45%	895	911	5%	3%
Brüt Kar	283	280	1%	181	56%	-	-	m.d.	m.d.
FAVÖK	200	230	-13%	169	18%	208	194	-4%	3%
Net Dönem Karı	74	147	-50%	14	429%	55	61	35%	21%
Brüt Kar Marjı	30,2%	30,7%	-0,5 yp	28,0%	2,2 yp	m.d.	m.d.	m.d.	m.d.
FAVÖK Marjı	21,3%	25,3%	-3,9 yp	26,3%	-4,9 yp	23,2%	21,2%	-1,9 yp	0,1 yp
Net Kar Marjı	7,9%	16,1%	-8,2 yp	2,2%	5,8 yp	6,1%	6,7%	1,8 yp	1,2 yp

Kaynak: Şirket, Research Turkey, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y: Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs

Anadolu Cam (ANACM) 4Ç18 Finansal Sonuçları: Beklenti üzerinde net kar (+)

Anadolu Cam 4Ç18 döneminde, hem piyasa beklentisi hem de beklentimizin üzerinde 74 mn TL net kar açıklamıştır. Operasyonel tarafta ise şirketin beklentilere paralel sonuçlar açıkladığını görmekteyiz. Yılbaşından bugüne endeksin altında bir getiri performansı sergileyen şirket hisselerinin, açıklanan 4Ç18 finansallarına pozitif tepki verebileceğini düşünüyoruz. Anadolu Cam için hisse başı fiyat hedefimiz 4,29 TL olup, kısa vadeli önerimiz Endeks Üzeri Getiri, uzun vadeli önerimiz ise AL olarak devam etmektedir.

- **Satış gelirleri 4Ç18'de yıllık %45 artış gösterdi** - Anadolu Cam'ın 4Ç18'de yurt içi satış hacmi %3, uluslararası satışlarının hacmi ise %11 artarken, toplam konsolide net satış hacmi yıllık %7 artış göstermiştir. Artan hacmin yanı sıra yurt içi ve yurt dışı fiyat artışları, şirketin ciro büyümesini desteklemiş, 4Ç18'de şirketin konsolide satış gelirleri yıllık bazda %45 artarak 936 mn TL'ye yükselmiştir. Satış geliri, hem bizim hem de Research Turkey konsensüs tahminlerine paraleldir. Yurt içi operasyonlardan gelirler 4Ç18'de yıllık %44 artışla 526 mn TL olurken, ihracat gelirleri %47 artışla 410 mn TL olarak gerçekleşmiştir.
- **Operasyonel tarafta, beklentilere paralel sonuçlar görüyoruz** - Şirket 4Ç18'de yıllık bazda %18 artışla 199,7 mn TL FAVÖK açıklamıştır. Açıklanan FAVÖK hem bizim 208 mn TL'lik beklentimize hem de 194 mn TL'lik Research Turkey konsensüs tahminlerine paralel bir sonuca işaret etmektedir. Şirketin operasyonel giderleri, 4Ç18'de yıllık bazda %91 artarak 171 mn TL seviyesine yükselmiştir. Bu artışla birlikte şirketin FAVÖK marjı 4Ç18'de yıllık bazda 5 puana yakın gerileyerek 4Ç17'deki %26,3 seviyesinden %21,3 seviyesine gerilemiştir.
- **Net kar 4Ç18'de yıllık bazda %429 artışla 74 mn TL'ye ulaştı** - 4Ç17'de 32 mn TL net finansal gider kaydeden şirket, 4Ç18'de ise 29 mn TL net finansal gelir kaydetmiştir. Ayrıca, 4Ç17'de kaydedilen 31 mn TL'lik ertelenmiş vergi giderinin bu çeyrekte 1 mn TL vergi gelirin dönüşmesi de net karı desteklemiştir. Toplamda ise şirket 4Ç18'de 74 mn TL net kar açıklarken, 4Ç17'deki 14 mn TL'ye göre net karını %429 artırmıştır. Açıklanan net kar ise, hem bizim 55 mn TL'lik hem de 61 mn TL'lik Research Turkey konsensüs tahminlerinin üzerinde gerçekleşmiştir.
- **4,29 TL olan hedef fiyatımızı koruyoruz** - Anadolu Cam, yılbaşından bugüne endekse göre %4,5 negatif bir getiri performansı sergilemiştir. Şirket ile ilgili kısa vadeli önerimiz Endeks Üzeri Getiri olarak devam ederken, uzun vadeli önerimiz ise AL olarak sürmektedir. Şirket için hisse başı hedef fiyatımız 4,29 TL seviyesindedir. Açıklanan 4Ç18 finansalları ardından da hedef fiyatımızda değişime gitmiyoruz.

01 Şubat 2019 Cuma

Gelir Tablosu (mn TL)	Açıklanan					Beklenti		Sapma %	
	4Ç18	3Ç18	Çeyreksel %	4Ç17	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Satışlar	936	913	3%	645	45%	895	911	5%	3%
SMM	-654	-632	3%	-464	41%	-	-	m.d.	m.d.
Brüt Kar	283	280	1%	181	56%	-	-	m.d.	m.d.
Operasyonel Gider	-171	-143	20%	-89	91%	-	-	m.d.	m.d.
FVÖK	112	138	-19%	92	22%	-	-	m.d.	m.d.
FAVÖK	200	230	-13%	169	18%	208	194	-4%	3%
Op. Olmayan Gelir/Gider	-38	4	a.d.	-38	0%	-	-	m.d.	m.d.
VÖK	74	141	-47%	54	37%	-	-	m.d.	m.d.
Net Dönem Karı	74	147	-50%	14	429%	55	61	35%	21%
Brüt Kar Marjı	30%	31%	-0,5 yp	28%	2,2 yp	m.d.	m.d.	m.d.	m.d.
FAVÖK Marjı	21%	25%	-3,9 yp	26%	-4,9 yp	23,2%	21,2%	-1,9 yp	0,1 yp
Net Kar Marjı	8%	16%	-8,2 yp	2%	5,8 yp	6,1%	6,7%	1,8 yp	1,2 yp

Bilanço (mn TL)	12A18	9A18		12A17	
Dönen Varlıklar	1.486	1.901	-22%	1.522	-2%
Hazır Değerler	153	404	-62%	569	-73%
Menkul Kıymetler	22	20	8%	13	70%
KV Ticari Alacaklar	776	945	-18%	558	39%
Stoklar	419	394	6%	326	29%
Diğer Dönen Varlıklar	115	138	-17%	56	105%
Duran Varlıklar	3.516	3.689	-5%	2.661	32%
Aktif Toplamı	5.002	5.590	-11%	4.183	20%
KV Borçlar	1.386	1.773	-22%	1.278	8%
KV Finansal Borçlar	819	988	-17%	832	-2%
KV Ticari Borçlar	463	561	-17%	273	70%
Diğer KV Borçlar	104	224	-54%	173	-40%
UV Borçlar	1.307	1.650	-21%	1.013	29%
UV Finansal Borçlar	1.240	1.587	-22%	956	30%
UV Ticari Borçlar	0	0	a.d.	0	a.d.
Diğer UV Borçlar	67	63	7%	57	17%
Öz Sermaye	2.309	2.167	7%	1.892	22%
Pasif Toplamı	5.002	5.590	-11%	4.183	20%
Net Borç	1.884	2.151	-12%	1.205	56%
Alacak Tahsilat Süresi	82	85		79	
Stok İşleme Süresi - Yıllık	62	64		72	
Ticari Borç Ödeme Süresi - Yıllık	66	65		51	
Nakit Döndürme Süresi	98	104		114	

Kaynak: Şirket, Research Turkey, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y: Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs



www.vakifyatirim.com.tr | www.vkyanaliz.com

Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Sezai ŞAKLAROĞLU, ACIFE

Genel Müdür Yardımcısı - Hisse Senedi Strateji, SGMK

Mehmet Emin ZÜMRÜT, CIFE

Direktör - Hisse Senedi Strateji, SGMK

Selahattin AYDIN

SELAHATTIN.AYDIN@vakifyatirim.com.tr

Müdür

Teknik Strateji, Çimento, Cam, Demir Çelik, Taahhüt, Küçük ve Orta Ölçekli Şirketler

Mehtap İLBI

MEHTAP.ILBI@vakifyatirim.com.tr

Müdür Yardımcısı

Savunma, Havacılık, Perakende, Gıda-İçecek, Beyaz Eşya, Otomotiv, Enerji, Telekomünikasyon

Tuğba SAYGIN

TUGBA.SAYGIN@vakifyatirim.com.tr

Kıdemli Analist

Bankacılık, Sigortacılık, GYO, Holdingler

Nazlıcan ŞAHAN

NAZLICAN.SAHAN@vakifyatirim.com.tr

Analist

Makro Ekonomi, Strateji, SGMK

Umut Deniz PAK

UMUTDENIZ.PAK@vakifyatirim.com.tr

Analist

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No:18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok
Beşiktaş 34335 İSTANBUL
+90 212 352 35 77

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Burada yer alan yorum ve 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. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.