

ÜLKER	
Sektör	Bina Malzemeleri
Fiyat (Son Kapanış)	29,96
Son 1 Yıl En Yüksek	49,28
Son 1 Yıl En Düşük	13,72
Piyasa Değeri mn TL	10.246
Fiili Dolayım %	41,69

Performans %	1 Aylık	3 Aylık	Yılbaşına Göre	Son 1 Yıl
TL	-3,60	8,08	-31,47	80,48
USD	-4,83	4,34	-34,24	38,00
Hisse Perf (XU100'e göre)	4,65	7,35	-16,77	-1,90

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
ÜLKER	10,11	1,57	3,90	0,79
XGIDA	10,76	2,08	5,13	0,82
XU100	4,57	1,49	4,73	0,81

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	1Ç23	4Ç22	% Değ.	1Ç23	1Ç22	% Değ.
Net Satışlar	10.112	9.018	12	10.112	5.886	72
SMM	6.641	6.177	8	6.641	4.037	65
Brüt satış karı	3.471	2.841	22	3.471	1.849	88
Faaliyet Giderleri	1.243	1.105	12	1.243	683	82
Finansal Gelir/Gider	-1.336	-1.141	a.d.	-1.336	-1.997	a.d.
Esas Faaliyet Karı	2.249	1.693	33	2.249	1.335	68
FAVÖK	2.343	1.834	28	2.343	1.245	88
Ana Ortaklık Net Kâr	896	983	-9	896	-471	a.d.

Oranlar	1Ç23	4Ç22	Fark (Puan)	1Ç23	1Ç22	Fark (Puan)
Brüt kâr Marjı	34,33	31,50	2,8	34,33	31,41	2,9
EFK Marjı	22,24	18,78	3,5	22,24	22,67	-0,4
FAVÖK Marjı	23,17	20,34	2,8	23,17	21,15	2,0
Net Kâr Marjı	8,86	10,90	-2,0	8,86	-8,00	a.d.

1Ç23 FİNANSAL ANALİZ

Şirket'in 1Ç23 dönemi ana ortaklık net kârı çeyreklik bazda %9 azalarak 895,6mn TL'ye geriledi. Piyasa beklentisi ise net kârın 436mn TL'ye kadar gerilemesi yönündeydi. Bir önceki yılın aynı döneminde 470,7mn TL'lik zarar gerçekleşmişti.

1Ç23'te Şirket'in yurt içi brüt satış gelirleri yıllık %77 artarak 11,69mlr TL'ye yükseldi. Brüt ihracat gelirleri de %49 artışla 1,77mlr TL'ye ulaştı. Brüt satış gelirlerinin 3,35mlr TL'si iade ve iskonto edildi. Böylece cari dönemde hâsılat çeyreklik %12, yıllık %72 artışla beklentileri hafifçe aşarak 10,11mlr TL'ye yükseldi. Ancak satışların toplam tonajı yıllık bazda 179 bin tondan 173 bin tona indi.

Atıstırmalık satış gelirindeki artışa karşın satış hacminde sınırlı bir düşüş olmuştur

Ülker bisküvi 1Ç23'te yurt içi atıstırmalık pazarında %35 pazar payı ile lider konumda yer almaktadır. Şirket'in atıstırmalık satış gelirleri 9,84mlr TL ile cari dönem hâsılatının tamamına yakını oluşturdu. Ancak atıstırmalık satış hacmi yıllık bazda 157 bin tondan 153 bin tona geriledi. Bu düşüş bisküvi kategorisi hacminin 87 bin tondan 83 bin tona inmesinden kaynaklanmaktadır. Çikolata satış hacmi 58 bin tonda ve kek satış hacmi 12 bin tonda stabil kalmıştır.

Satışların maliyeti 1Ç23'te 6,64mlr TL'ye ulaştı. Buna karşın artış oranı bakımından maliyetlerin hâsılatın gerisinde kalması kârlılığa olumlu yansımıştır. Brüt satış kârı çeyreklik %22, yıllık %88 artarak 3,47mlr TL oldu. Önemli kısmı pazarlama giderlerinden oluşan faaliyet giderleri 1,24mlr TL'ye yükseldi. Ancak faaliyet giderleri de artış oranı açısından brüt satış kârının gerisinde kalmıştır. FAVÖK'ün, 1,97mlr TL'lik beklentileri aşarak 2,34mlr TL'ye ulaşması operasyonel kârlılıktaki artışı işaret etmektedir.

1Ç22'de 168mn TL olan esas faaliyetlerden diğer net gelirler 1Ç23'te 20,6mn TL'ye geriledi. Buna karşın yatırım faaliyetlerinden gelirlerin 488,4mn TL'ye yükselmesi ve net finansman giderlerinin 1,34mlr TL'ye inmesi kârı desteklemiştir. Net finansman giderindeki dikkate değer düşüş, temel olarak kambiyo zararının azalmasından kaynaklanmaktadır.

Kâr marjlarında bir miktar iyileşme görülmektedir

1Ç23 kâr marjları incelendiğinde, salt operasyonel marjların hem çeyreklik hem de yıllık bazda iyileştiği görülmektedir. Ayrıca net finansman giderlerinin yıllık bazda düşüşü oldukça pozitif yansımıştır. Zira 1Ç22'de -%8 olan ana ortaklık net kâr marjı cari dönemde %8,9'a yükselmiştir.

Şirket'in 1Ç23 dönemi finansalları neticesinde satış hacmindeki sınırlı düşüşe karşın kâr marjlarının iyileşmesini olumlu değerlendirmekteyiz. Ayrıca net kâr, hâsılat ve FAVÖK rakamları piyasa beklentisi üzerinde gerçekleşmiştir. Yayınlanan son finansalları pozitif olarak yorumluyoruz.

TEKNİK ANALİZ

Hisse	Son Fiyat	Destek-1	Destek-2	Destek-3	Direnç-1	Direnç-2	Direnç-3
ULKER	32,68	30,78	26,76	24,00	33,14	37,58	49,28

Hisse yatay kanal içerisinde hareket etmekte olup 22 haftalık AO (kırmızı) 33,14 ve 50 haftalık AO (mavi) 30,78 arasında fiyatlanmaktadır. Teknik açıdan yukarı yönlü hareketlerde 50 günlük AO (30,78) seviyesini önemsemekteyiz. Bu seviyenin geçilmesi ile yatay kanal üst bandı (37,58) gündeme gelebilir. Geri çekilmelerde 50 haftalık AO (30,78) desteğini takip etmekteyiz. Sonraki önemli seviye olarak yatay kanal desteği (26,76) izlenebilir.

İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Haftalık AO	22 Haftalık AO	50 Haftalık AO	200 Haftalık AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD
ULKER	31,14	33,14	30,78	23,08	51,86	96,40	+	



UYARI: Burada 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. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

PİRAMİT MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Gümüşsuyu Mah. İnönü Cad. Işık Apt. No:53 Kat:5 Daire 9-10 Taksim/İstanbul
Tel: 0212 293 95 00 Faks: 0212 293 95 60

Balıkesir İrtibat Bürosu

Altıeylül Mah. Keçeci sok. Özcanerİşmerkezi No:17 K:1 Altıeylül/ Balıkesir
Tel: 0266 280 15 00 Faks: 0266 245 23 34

Ferdi Uğur Taçkinlar
Araştırma Müdürü
02123953227

ugur.tackinlar@piramitmenkul.com.tr

Arif Tekin Seğmen
Araştırma Uzmanı
02123953213

arif.segmen@piramitmenkul.com.tr

Ahmet Ökmen
Araştırma Uzmanı
02123953251

ahmet.okmen@piramitmenkul.com.tr

