

Sasa Polyester / SASA - 3Ç23 Bilanço Analizi

Sasa Polyester (SASA), 3Ç23 döneminde 5,349 mn TL net kâr açıkladı. Net kar yıllık bazda %120 artış gösterirken, bir önceki çeyrekte zarar açıklayan şirket kâra geçmiş oldu. Net kar artışında 3Ç23'de yıllık %29 güçlenen ciro ve teşvik belgesi dahilinde ertelenmiş vergi geliri yardımcı olurken net finansman giderleri (faiz giderleri) net dönem kârını baskılamıştır. Net kar marjı yıllık bazda 20,3 puan artış göstererek %49,22 seviyesinde gerçekleşti.

Satış gelirleri yıllık bazda %29,3 artış gösterdi... 3Ç23 döneminde satış gelirleri, yıllık %29,3 artış göstererek 10,8 milyar TL'ye yükseldi. Bir önceki çeyreğe göre artış ise %45 oldu. Brüt kar yıllık %65,4 artışla 2,7 milyar TL olurken, brüt kar marjı yıllık 5,6 puan artışla %25,45 seviyesinde gerçekleşti. Toplam satışların yüzde 66'sını Polyester Elyaf ve Polyester Cips, yüzde 30'luk bölümünü Polyester İplik ve Poy (Filament) kalan yüzde 4'lük bölüm ise DMT (SPC) ve diğer ürünlerden oluşmaktadır. Şirket satış yaptığı tüm ürünlerde geçen yıla göre artış sağlamıştır. Ancak hem ülkemizde hem de küreselde yaşanan sıkılaşma ile birlikte şirketin üretim miktarında azalmalar görülmüştür. Geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla Polyester Cipte yüzde 18, Polyester Elyafda yüzde 10, Dmt tarafında yüzde 46 ve Polyester İplik tarafında yüzde 9'luk üretim miktarında azalış gerçekleşmiştir. Şirket'in yaklaşık olarak 510.000 ton/yıl elyaf, 397.000 ton/yıl poy, 178.000 ton/yıl iplik ve 548.500 ton/yıl polyester cips, 24.000 ton/yıl SSP cips kapasitesi mevcuttur. Şirket'in, 2023 yılının ilk dokuz ayında polimerizasyon kapasite kullanım oranı %77 olarak gerçekleşmiştir (2022 yılı: %83).

FAVÖK 2,4 milyar TL oldu...FAVÖK yıllık bazda %76, çeyrekse bazda %71 artış gösterdi ve 2,4 milyar TL oldu. FAVÖK marjı da yıllık 6 puan artışla %22,4 seviyesinde gerçekleşti. Bir önceki çeyrekte %19 FAVÖK marjı elde edilmişti. Favök tarafında gerçekleşen artış da özellikle satış tarafındaki büyüme ve maliyet tarafındaki kontrol etkili olmuştur. Şirketin brüt kar marjı hem bir önceki çeyreğe hem de geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre artış göstermiştir. Şirket'in Direkt ilk madde ve malzeme giderleri geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre enflasyon oranının oldukça altında yüzde 10 artış gösterirken enerji giderlerinde ise azalış gerçekleşmiştir. Şirketin Adana merkez sahasındaki binaların çatılarına kurulan Çatı Öztüketim Güneş Enerjisi Santrali (GES) montajı tamamlanmış ve üretime başlanmıştır. Yatırım tutarı 11,35 Milyon USD'ye ulaşan santralin resmi kabulüne ilişkin süreçler, yasal prosedürlere uygun olarak devam etmektedir. Yıllık 28.000 MWh enerji üretimi sağlayacak olan söz konusu GES ile Şirketin mevcut yıllık elektrik tüketiminin yaklaşık %4 ile %5'i aralığındaki miktarının karşılanması beklenmektedir.

Piyasa Bilgileri

Kapanış (TL)	45,42
Piyasa Değeri (mn TL)	240.659,8
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	62.571,5
Bugünkü Sermaye (bin TL)	5.321.654
Halka Açık Sermaye	1.383.630
Halka Açıklık Oranı	%26

Hisse Performansı (TL)

	Değ. (%)
1 Aylık	-0,2
3 Aylık	-25,4
Yılbaşına göre	-5,0
Son 1 Yıl	12,1

**Relatif Performans (TL)
(Bist 100'e Göre)**

	Değ. (%)
1 Aylık	3,5
3 Aylık	-35,6
Yılbaşına göre	-32,5
Son 1 Yıl	-43,1

Piyasa Çarpanları

F/K	33,3
PD/DD	8,3
FD/NS	8,8

Bilanço Özeti (Bin TL)

	2023/09
Aktifler	97.579.332
Net Borç	52.933.495
Net Döviz Pozisyonu	-41.818.194
Net Satışlar	26.485.413
FAVÖK	4.603.920
Net Kar/Zarar	4.645.330

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	3Ç23	3Ç22	Değ. (%)	2Ç23	Değ. (%)	9A23	9A22	Değ. (%)
Net Satışlar	10.867.753	8.408.077	29,3	7.488.057	45,1	26.485.413	24.037.130	10,2
Brüt Faaliyet Karı	2.765.429	1.672.132	65,4	1.663.966	66,2	5.419.338	6.053.281	-10,5
Faaliyet Giderleri	403.042	362.663	11,1	318.374	26,6	1.045.626	1.006.434	3,9
Finansman Gelir/Gider	-1.527.384	-1.920.516	a.d.	-9.663.120	a.d.	-12.650.109	-3.592.683	a.d.
Esas Faaliyet Karı	2.362.387	1.309.469	80,4	1.345.592	75,6	4.373.712	5.046.847	-13,3
FAVÖK	2.440.778	1.381.958	76,6	1.423.809	71,4	4.603.920	5.264.571	-12,5
Ana Ortaklık Net Kar	5.349.468	2.428.761	120,3	-3.200.110	a.d.	4.645.330	8.008.417	-42,0

Oranlar	3Ç23	3Ç22	Fark	2Ç23	Fark	9A23	9A22	Fark
Brüt Karı Marjı (%)	25,4	19,9	5,6	22,2	3,2	20,5	25,2	-4,7
Esas Faa.Karı Marjı (%)	21,7	15,6	6,2	18,0	3,8	16,5	21,0	-4,5
Favök Marjı (%)	22,5	16,4	6,0	19,0	3,4	17,4	21,9	-4,5
Net Kar Marjı (%)	49,2	28,9	20,3	-42,7	92,0	17,5	33,3	-15,8

Sasa Polyester / SASA - 3Ç23 Bilanço Analizi

Şirketin nakit değerleri arttı.. Şirketin nakit değerleri 2022 yıl sonuna göre 1,5 milyar TL artarak 2,3 milyar TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 1,0 milyar TL nakit çıkışı sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 15,5 milyar TL nakit çıkışı olurken finansman faaliyetlerinden 18,1 milyar TL nakit girişi oldu.Ü

9 Aylık Sonuçlar... 2022 yılının ilk 9 ayına baktığımızda, şirketin satış gelirleri yıllık bazda %10,2 artışla 26,4 milyar TL'ye yükseldi. Brüt kar marjı 4,7 puan azalışla %20,4 seviyesinde, FAVÖK marjı 4,5 puan azalışla %17,3 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK yıllık bazda %12 azalış gösterdi ve 4,6 milyar TL olarak hesaplandı. Bu sonuçlarla birlikte şirketin 9 aylık net dönem kari %42 azalışka 4,6 milyar TL oldu.

Net borç pozisyonu artıyor... Sasa'nın yatırımlarından kaynaklı uzun süredir devam eden borçluluk durumu bu finansallarda da görülmektedir. Bir önceki çeyreğe göre borç 8.5 milyar TL artarak 52.9 milyar TL olmuştur. Net borç/FAVÖK rasyosu ise 10 seviyesine ulaşarak oldukça yükselmiştir. Bu durum dikkatlice takip edilmesi gerekmektedir. Bu dönemde şirketin özkaynakları da bir önceki çeyreğe göre 12 milyar TL artış göstererek 29 milyar TL olmuştur.

Değerlendirme...SASA 2023 yılı 3. çeyrek dönemde güçlü ciro artışı ve ertelenmiş vergi geliri ile birlikte karlılığında ciddi bir artış gerçekleşti. Yine bu çeyrekte faiz gideri karlılığı baskılamıştır. Özellikle sıkılaştırma süreci ile birlikte borçlu konumda olan şirketler zorluklar yaşayabilir. Bu nedenle Şirket'in yüksek net borç pozisyonunu ve Net borç/Favök rasyosunu olumlu bulmuyoruz. Ancak bu dönemde satışlardaki artış, maliyet tarafındaki kontrol ve özkaynaklardaki artış olumlu bulduğumuz noktalar. Yine şirketin yıllara yayılan yatırımlarını değerli bulmakla birlikte yılın son çeyreğinde devreye alınması beklenen PTA tesisinin katkısı 2024 yılı için önemli olacaktır.

Sasa Polyester / SASA - 3Ç23 Bilanço Analizi

Bilanço (Bin TL)	2020	2021	2022	2022/09	2023/09	Değ.(%)
Dönen Varlıklar	2.782.309	8.984.006	14.349.023	13.840.425	22.162.844	60,1
Hazır Değerler	428.395	2.170.396	803.111	1.288.758	2.315.471	79,7
Ticari Alacaklar	700.339	2.218.391	3.614.608	3.003.060	9.420.916	213,7
Diğer Alacaklar	4.208	8.277	5.828	9.672	5.999	-38,0
Stoklar	1.338.235	3.903.250	8.757.034	8.434.430	9.000.227	6,7
Diğer Dönen Varlıklar	248.693	645.742	1.026.725	944.972	773.337	-18,2
Duran Varlıklar	8.007.886	13.210.157	38.113.122	29.636.616	75.416.488	154,5
Ticari Alacaklar	0	0	0	0	0	a.d.
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	120	45	0	0	0	a.d.
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	0	a.d.
Maddi Duran Varlıklar	5.864.428	8.701.243	21.993.760	17.159.443	46.503.018	171,0
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	852	3.853	7.502	5.708	9.038	58,3
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0	0	0	a.d.
TOPLAM AKTİFLER	10.790.195	22.194.163	52.462.145	43.477.041	97.579.332	124,4
Kısa Vadeli Yükümlülükler	4.447.945	9.151.729	26.330.857	19.300.042	34.266.032	77,5
Finansal Borçlar	1.558.803	1.768.787	11.231.320	9.979.869	16.536.536	65,7
Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	947.962	1.438.203	5.378.292	1.653.462	8.224.738	397,4
Ticari Borçlar	1.215.789	3.958.781	7.507.950	6.840.115	6.633.521	-3,0
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	725.391,00	1.985.958,00	2.213.295,00	826.596,00	2.871.237,00	247,4
Uzun Vadeli Yükümlülükler	3.455.900	8.879.807	9.710.135	11.084.059	34.258.737	209,1
Finansal Borçlar	3.399.207	8.791.882	9.541.873	10.945.491	30.487.692	178,5
Ticari Borçlar	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	a.d.
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	56.693,00	87.925,00	168.262,00	138.568,00	3.771.045,00	2.621,4
Öz Sermaye	2.886.350	4.162.627	16.421.153	13.092.940	29.054.563	121,9
TOPLAM PASİFLER	10.790.195	22.194.163	52.462.145	43.477.041	97.579.332	124,4

Temel Rasyolar	2020	2021	2022	2022/09	2023/09
Cari Oran	0,6	1,0	0,5	0,7	0,6
Likitide Oran	0,3	0,5	0,2	0,2	0,4
Toplam Borç / Toplam Aktif	73,3	81,2	68,7	69,9	70,2
T. Finansal borç / Aktif	54,7	54,1	49,8	51,9	56,6
Toplam Borç / Özsermaye	273,8	433,2	219,5	232,1	235,8

Gelir Tablosu (Bin TL)	3Ç22	3Ç23	Değ. (%)	9A22	9A23	Değ. (%)
Satış Gelirleri	8.408.077	10.867.753	29,3	24.037.130	26.485.413	10,2
Satışların Maliyeti	6.735.945	8.102.324	20,3	17.983.849	21.066.075	17,1
Brüt Kar/Zarar	1.672.132	2.765.429	65,4	6.053.281	5.419.338	-10,5
Faaliyet Giderleri	362.663	403.042	11,1	1.006.434	1.045.626	3,9
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	1.309.469	2.362.387	80,4	5.046.847	4.373.712	-13,3
Esas Faaliyet Karı	1.241.165	2.280.676	83,8	4.613.990	3.985.831	-13,6
FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar)	1.381.958	2.440.778	76,6	5.264.571	4.603.920	-12,5
Ana Ortaklık Net Kar	2.428.761	5.349.468	120,3	8.008.417	4.645.330	-42,0

Karlılık Oranları	3Ç22	3Ç23	9A22	9A23
Brüt Kar Marjı	19,9	25,4	25,2	20,5
Favök Marjı	16,4	22,5	21,9	17,4
Net Kar Marjı	28,9	49,2	33,3	17,5

Kaynak : Integral Yatırım Menkul Değerler, Finnet

Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayımlanan Uyarı 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Çekince: Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Büyükdere Cd. 59. Sk. Spine Tower No:243 Kat:2 34398 Maslak-Sarıyer/İSTANBUL

tel : 444 1 858 (ULU)

fax : 0212 328 30 81

Mersis No : 0 478 051 8427 000 17

www.integralyatirim.com.tr