

### **Hat-San (HATSN) Analist Toplantı Notu**

Hat-San Gemi İnşa Bakım Onarım Deniz Nakliyat Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin 5 Aralık 2024 tarihinde gerçekleştirdiği analist toplantısından derlediğimiz notları paylaşıyoruz.

### **Şirket Hakkında Özet Bilgi**

Temmuz 2008'de İstanbul'da kurulan Hat-San, 2011 yılında ilk teslimatını gerçekleştirdi. Şirket, Yalova ili Altınova ilçesinde 108.975 m<sup>2</sup> üzerine kurulu 19.542 m<sup>2</sup>'si kapalı alan ve 8.895 m<sup>2</sup> alan üzerine kurulu 3.849 m<sup>2</sup>'si kapalı alan olmak üzere iki farklı lokasyonda tersanecilik faaliyeti yürütmekte olup bu kapsamda yeni gemi inşası, gemi tamir bakımı, gemi dönüşümü ve yüzer havuz inşası faaliyetlerini gerçekleştirmektedir. 2023 Eylül ayında ise halka arz olarak Borsa İstanbul Yıldız Pazarda işlem görmeye başlamıştır.

### **Özet Finansallar**

- Şirket, 3Ç24 döneminde 762,7 milyon TL net dönem karı elde etti. Satışlar ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %29 artış göstererek 1.215 milyon TL seviyesinde gerçekleşti.
- 2024 yılı ilk 9 ayına bakıldığında elde edilen 2.496 milyon TL'lik gelirin %48,4'lük kısmı bakım onarım segmentinden gelirken, gemi inşa segmenti %44,8'lik kısmı oluşturdu.
- Ağırlıklı olarak Avrupa'ya satış yapıldı ve gelirlerin %93,6'sı yurt dışından elde edildi.
- 2022/12'de %91 olan ihracat payı 2023/12'de %92'ye ulaştı. 2024/09'da ise %95 olarak gerçekleşti.
- 2023 yılının üçüncü çeyreğinde maliyetlerin %47,6'sı mamul maliyetlerinden oluşurken cari dönemde hizmet maliyetleri toplam maliyetlerin %30,3'ünü oluşturdu.

### **Toplantı hakkında özet bilgiler**

- Şirketin artan jeopolitik gerilimler ile Türk donanmasının tüm taleplerini karşılayacak yeterli kapasiteye sahip olduğu belirtildi.
- Hat-San; kuru yük, tanker, römorkör, LNG, balıkçı gemileri, Cruise gibi sektördeki tüm gemilere tamir hizmeti verilebilmektedir.
- 2004 yılında 38 adet olan faal tersane sayısı, 2008'de 64'e, 2024 Ağustos'ta 85'e ulaştı.
- Hat-San tersanesi, üretim tesisleri ve kızakları ile her türlü gemiyi inşa etmekte olup ayrıca tersane alanında deniz veya kara kullanım amaçlı her türlü çelik konstrüksiyonu da inşa etmektedir.
- Şirket, 25.000 ton kaldırma kapasiteli yüzer havuz ile büyük taşıma kapasiteli gemilerin bakım onarımını yapabilmektedir. Yüzer havuz, bünyesinde bulunan tankların pompalar ile doldurulması yoluyla batırılarak içerisine geminin girmesi sağlanmakta ve istendiği takdirde başka yerlere yüzdürülerek götürülebilmektedir. Bununla birlikte toplamda 100 milyon dolar değerinde yüzer havuz inşası devam etmekte ve bu yatırımın 2025 yılının sonuna kadar tamamlanması planlanmaktadır.

- Çin, Güney Kore ve Japonya gibi okyanus aşırı ülkeler gemi siparişlerinin %90'dan fazlasına hâkim konumdadır. Bu gibi ülkelerde büyük tersanelere sahip şirketler ile fiyat rekabetine girmek yerine daha küçük ölçekli inşaatlar ile avantaj yaratılması hedeflenmektedir.
- Şirket, seri imalat yapan bir fabrika konumunda değil, müşteri taleplerine göre inşaat yapan bir fabrika konumunda bulunmaktadır.
- A21 parsel yatırımının tamamlanması ile şirket bünyesine yeni kabiliyetler kazandırılmış olacak. Bu yatırımın 2025 yılının son çeyreğinde tamamlanması ve kapasiteyi %100 oranında arttırması beklenmektedir.
- Şirket'in iskele üzerinde yürüyerek gemilere büyük tonajda sevkiyat yapabildiği, 300 ton kapasiteli 150x2 Kreyn Vinci bulunmaktadır. Yurt içinde su üzerinde 300 ton kapasiteli vinçle hizmet veren tek tersane olan Hat-San, rakiplerine bu hizmeti kiralamanın yanı sıra rekabet avantajı da elde etmektedir.
- 2022 yılında Avrupa'daki enerji krizi nedeniyle LNG kullanımına ilginin artmasıyla yeni inşa edilecek gaz tankerlerine ve mevcuttaki gaz tankerlerinin bakım ve onarımına olan talebin aratacağı düşünülmektedir.
- Şirket, gemi inşa sanayinde Türkiye'nin ihracatında önemli bir yere sahip olmasından dolayı, Devlet tarafından sağlanan kurumlar vergisi istisnalarından yararlanmaktadır.
- Rusya ile Ukrayna arasında yaşanan gerilimin, Karadeniz'de yer alan bazı tersanelerin devre dışı kalmasına neden olmasıyla şirket faaliyetlerine pozitif yansıtılabileceği düşünülüyor.
- Dünya toplam ticaret hacminin ortalama %85'ini oluşturan denizyolu ticareti, Covid-19 salgınında sıkça gündeme geldi. 2024 yılı için küresel deniz ticaretinin 12,6 milyar tona ulaşacağı tahmin edilmektedir.
- Dünya ticaret filosunun DWT bazında %90'ını oluşturan Tanker, Dökmeyük, Konteyner, Kuruyük, Yolcu gemi tiplerinin toplamı 2024 yılının başlarında, 2023'e göre %3,5 artış göstererek 2.242.673 DWT oldu.

#### **2024 yıl sonu ve 2025 beklentileri**

- 3.563 milyon TL satış hasılatı ve 685,6 milyon TL brüt kar.
- 609,1 milyon TL FAVÖK ve %17,1 FAVÖK marjı elde edilmesi bekleniyor.
- Şirket, 2025 yılında öngörülen faiz indiriminin reel ekonomide oluşturacağı pozitif etkilerle birlikte, maliyet artışlarında görece dengelenme beklemektedir. 2025 yılının 3.çeyreğinde bitirilmesi planlanan NB21 adlı yüzer havuzun tamamlanmasıyla birlikte hasılataya pozitif etki edeceği düşünülmektedir.

### Şirketin 3Ç24 Finansal Sonuçları

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	3Ç24	3Ç23	Değ.(%)	2Ç24	Değ.(%)	9A24	9A23	Değ.(%)
Net Satışlar	1.215.822	942.677	29,0	701.500	73,3	2.496.258	2.510.141	-0,6
Brüt satış karı	479.651	231.668	107,0	-55.783	a.d.	465.109	587.588	-20,8
Faaliyet Giderleri	39.945	53.449	-25,3	74.393	-46,3	138.172	116.623	18,5
Finansal Gelir/Gider	-11.986	-73.211	a.d.	-8.820	a.d.	-58.923	-436.615	a.d.
Esas Faaliyet Karı	439.705	178.219	146,7	-130.176	a.d.	326.936	470.965	-30,6
FAVÖK	498.182	224.624	121,8	-62.333	a.d.	499.509	607.233	-17,7
Ana Ortaklık Net Kar	762.724	42.125	1.710,6	19.011	3.912,1	594.371	142.627	316,7

Oranlar	3Ç24	3Ç23	Fark	2Ç24	Fark	9A24	9A23	Fark
Brüt Kar Marjı (%)	39,45	24,58	14,9	-7,95	a.d.	18,63	23,41	-4,8
Esas Faa.Kar Marjı (%)	36,17	18,91	17,3	-18,56	a.d.	13,10	18,76	-5,7
FAVÖK Marjı (%)	40,97	23,83	17,1	-8,89	a.d.	20,01	24,19	-4,2
Net Kar Marjı (%)	62,73	4,47	58,3	2,71	60,0	23,81	5,68	18,1

### **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 dayanarak 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.