

Kereviş (KERVİT) Analist Toplantı Notu

Kereviş Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin 24 Aralık 2024 tarihinde gerçekleştirdiği analist toplantısından derlediğimiz notları paylaşıyoruz.

Şirket Hakkında Özet Bilgi

1970 yılında bugüne faaliyet gösteren Kereviş, bugün SuperFresh markasıyla 21 kategoride 400'ün üzerinde ürünüyle dondurulmuş gıda pazarında faaliyet göstermektedir. Dondurulmuş gıda kategorisinde unlu mamuller, sebze ve meyve ürünleri, patates ve kroket ürünleri, et ürünleri, donuk fırıncılık ürünleri ve tatlı ürünleri tüketiciyle buluşmaktadır. Konserve kategorisinde ise ton balığı konserveleri, mısır ve sebze yer almaktadır. Genel Merkezi İstanbul'da olan şirket, 1995 yılından bu yana Borsa İstanbul'da işlem görmektedir.

Dondurulmuş ve Konserve İş Birimi

- Dondurulmuş gıda pazarı, geleceğin en önemli kategorilerinden biri olarak görülmektedir. Son üç yılda 50 bin tonluk bir büyüme kaydeden pazarın, 2025 yılında +21 bin ton artış ile %9 büyüme göstermesi bekleniyor.
- Son 3 yılda 5 kat artan Dondurulmuş gıda pazarı cirosunun 2025 yılı sonunda yüksek ciro büyüme trendini devam ettirerek %41 artış ile 33,2 milyar TL'ye ulaşması beklenmektedir.
- Pazardaki büyüme ivmesi devam ederken, penetrasyon oranının %33 seviyesinde olması, yani evlerin %67'sine henüz dondurulmuş gıdaların ulaşmamış olması, önemli bir büyüme potansiyeline işaret ediyor. Türkiye'de kişi başına dondurulmuş gıda tüketimi 6 kilo iken, bu rakam Avrupa'da 30 kilo, ABD'de ise 50 kilo seviyesinde.
- İndirim marketlerinin dondurulmuş gıda pazarındaki ağırlığının, 2025 yılında da devam edeceği düşünülmektedir.
- Son iki yılda pazara 300 yeni ürün eklendi ve bu artış trendinin sürmesi bekleniyor.
- Yapılan inovasyonlar, ciroya 1 milyar TL'lik katkı sağladı. Yeni ürünlerin, toplam ciro içindeki payı %20 olarak gerçekleşti.
- Şirket, SuperFresh, markalı ürünler kategorisinde %40 pazar payı ile lider konumdadır. En yakın rakiplerinin pazar payı %9 düzeyindeyken, indirim marketleri de dâhil edildiğinde toplam pazar payı %25 olarak hesaplanmaktadır. 2025 yılı itibarıyla bu oranın %27-28 seviyelerine çıkarılması hedeflenmektedir.
- Sanayi ve Ticaret Bakanlığı onaylı iki Ar-Ge merkezi bulunmaktadır. Bunlardan biri dondurulmuş gıda, diğeri ise yağ iş biriminde faaliyet göstermektedir. 2023 yılında 6 proje tamamlanmış, 2024 yılında ise aktif olarak yürütülen 9 proje bulunmaktadır.
- 2025 yılında, dondurulmuş gıdaya yönelik olumlu bakış açısının güçlenmesiyle, müşteri sadakatini artırarak pazar liderliğinin pekiştirilmesi hedeflenmektedir.

Yağ İş Birimi

- Yağ kategorisi, tonajda küçülen tek segment oldu. Pazarda en yüksek ciro ve tonaj Ayçiçek yağına ait. Ayçiçek yağının fiyatının 2024 yılında palm yağının altında kalması, margarinden ayçiçek yağına bir geçişe neden oldu. Tereyağı tüketicilerinin, fiyat farkı nedeniyle margarini tercih etmeye başladığı da gözlemlendi. Ancak ayçiçek yağına geçişler daha yüksek olduğundan toplam tonajda bir düşüş yaşandı. Buna rağmen Kerevitaş, küçülen pazarda tonajını koruyarak pazar payını artırmayı başardı.
- Yağ segmenti üç ana kategoriden oluşuyor: Paket segmenti %64,5'lik bir pazar payına sahipken, kase birimi %35,3'lük bir payla takip ediyor.
- Margarin pazarında küçülme devam ediyor. Son üç yılda margarin pazarında 5 bin tonluk bir daralma yaşandı ve bu trendin 2025 yılında da süreceği öngörülüyor. Buna karşın, artan maliyet kalemleri ve enerji fiyatlarıyla birlikte önümüzdeki yıl TL bazında %32 büyüme ile 12,4 milyar TL ciroya ulaşılması bekleniyor.
- Palm yağı maliyetleri sektörü doğrudan etkiliyor. Yağ iş biriminde toplam maliyetin yaklaşık %65-70'ini palm yağı hammaddesi oluşturuyor. Malezya borsasındaki fiyat dalgalanmaları şirket maliyetlerini ciddi biçimde etkilerken, palm yağı fiyatlarında önümüzdeki yıl yaklaşık %20'lik bir artış öngörülüyor.
- Suriye'deki gelişmeler olumlu etkiler yaratıyor. Bölgedeki gelişmelerin şirket satışlarına pozitif yansımaları bekleniyor.

GES ve Kazan Yatırımı

Afyonkarahisar'ın Emirdağ ilçesinde bulunan Organize Sanayi Bölgesi'ndeki 60.000 m²'lik alan ve çatılarda, şirketin kendi enerjisini daha uygun maliyetlerle üretme hedefi doğrultusunda bir anlaşma sağlandı. Ancak MWM sınırına takıldıklarından dolayı sürecin uzadığı ifade edildi. Yapılacak yatırımla birlikte, şirketin enerji ihtiyacının tamamını karşılaması hedefleniyor.

Ayrıca, kömür kazanlarının doğalgaz kazanlarına dönüştürülmesi planlanıyor. Bu dönüşümün işletme sermayesi üzerinde önemli bir etki yaratması beklenmekte. Proje, ilk etapta Emirdağ fabrikasında hayata geçirilecek.

Her iki projenin de 2025 yılı itibarıyla tamamlanması öngörülüyor. Finansman sağlama sürecinde, yurt dışında yapılan görüşmelerle, 2 yıl geri ödemesiz ve 5 yıl ödemeli, minimum maliyetli bir borçlanma modeli planlanmaktadır.

Şirketin 3Ç24 Finansal Sonuçları

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	3Ç24	3Ç23	Değ.(%)	2Ç24	Değ.(%)	9A24	9A23	Değ.(%)
Net Satışlar	5.494.816	6.751.400	-18,6	5.618.471	-2,2	17.323.706	19.296.345	-10,2
Brüt satış karı	1.120.774	1.367.735	-18,1	1.484.357	-24,5	3.649.274	3.354.494	8,8
Faaliyet Giderleri	706.915	774.452	-8,7	792.813	-10,8	2.347.924	2.098.932	11,9
Finansal Gelir/Gider	-660.240	-474.639	a.d.	-455.364	a.d.	-1.521.373	-1.742.873	a.d.
Esas Faaliyet Karı	413.859	593.283	-30,2	691.543	-40,2	1.301.350	1.255.562	3,6
FAVÖK	502.190	711.247	-29,4	838.837	-40,1	1.687.207	1.636.513	3,1
Ana Ortaklık Net Kar	406.709	425.181	-4,3	167.018	143,5	981.303	314.469	212,1

Oranlar	3Ç24	3Ç23	Fark	2Ç24	Fark	9A24	9A23	Fark
Brüt Kar Marjı (%)	20,40	20,26	0,1	26,42	-6,0	21,07	17,38	3,7
Esas Faa.Kar Marjı (%)	7,53	8,79	-1,3	12,31	-4,8	7,51	6,51	1,0
FAVÖK Marjı (%)	9,14	10,53	-1,4	14,93	-5,8	9,74	8,48	1,3
Net Kar Marjı (%)	7,40	6,30	1,1	2,97	4,4	5,66	1,63	4,0

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.