

Graintürk Holding

Endeks Üstü Getiri

Tarım, enerji ve gayrimenkul yatırımlarıyla desteklenen büyüme hikayesi...

Graintürk Holding için 31 Ekim 2024 tarihinde belirlediğimiz 178,0 TL hedef fiyatımızı 359,5 TL'ye revize ediyor ve şirket için "Endeks Üzeri Getiri" tavsiyemizi koruyoruz. Hedef fiyat revizyonumuzun temel gerekçeleri; enerji yatırımlarındaki ilerleme, gayrimenkul projelerinden beklenen nakit yaratımı ve tarım-ticaret faaliyetlerinde öngördüğümüz operasyonel iyileşmedir. Şirket, ana faaliyet alanı olan tarım ve ticaret iş kolunu enerji ve gayrimenkul yatırımlarıyla destekleyerek daha çeşitlendirilmiş bir büyüme yapısına geçmektedir. Bu dönüşümün, önümüzdeki dönemde şirketin gelir büyümesi, nakit yaratma kapasitesi ve değerlendirme görünümü üzerinde olumlu katkı sağlamasını bekliyoruz.

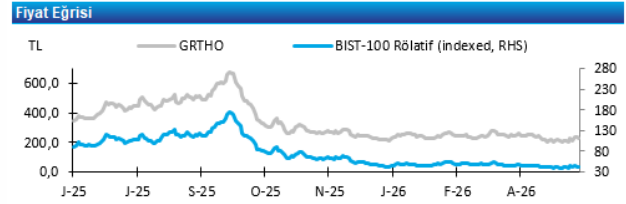
Enerji Segmenti: Güçlü Büyüme Potansiyeli... Şirket, Şanlıurfa'da bulunan 130 MW kurulu güce sahip Viranşehir GES yatırımını tamamlayarak elektrik üretimine başlamıştır. Yönetim, söz konusu santralin yaklaşık %85 FAVÖK marjı ile faaliyet göstermesini beklemektedir. İlave enerji yatırımlarının planlama ve inşaa süreçleri de devam ederken, şirketin orta vadeli hedefi toplam kurulu gücünü 326 MW seviyesine, uzun vadeli hedefi ise 1.000 MW seviyesine ulaştırmaktır. Enerji yatırımlarının yüksek marj potansiyeli ve daha öngörülebilir gelir yapısı sayesinde şirketin yatırım portföyünü desteklemesini bekliyoruz. Bu alandaki kapasite artışlarının, orta vadede şirketin temettü/iştirak geliri potansiyelini ve nakit akışı görünümünü güçlendirebileceğini düşünüyoruz.

Gayrimenkul Yatırımları... Şirketin geliştirmekte olduğu gayrimenkul projeleri toplamda yaklaşık 30 bin metrekare büyüklüğe ulaşırken, bunun yaklaşık 25 bin metrekarelik kısmı tamamlanmış durumdadır. Toplam proje değerinin yaklaşık 2,5 mlr TL seviyesinde olduğu belirtilirken, yönetim önümüzdeki 12-24 aylık dönemde bu projelerden gelir katkısı beklemektedir.

Tarım ve ticaret faaliyetlerinde iyileşme beklentisi... Şirketin ana faaliyet alanı olan tarım ve ticaret segmentinde 2024'ten 2025'e güçlü bir gelir büyümesi görülmektedir. Önümüzdeki dönemde gıda fiyatlarındaki artış, operasyonel verimlilik kazanımları ve marjların tarihsel ortalamalara yakınsamasıyla birlikte bu iş kolunda kârlılığın desteklenmesini bekliyoruz. Şirketin 929 mn TL seviyesindeki net nakit pozisyonu ve gayrimenkul satışlarından beklenen nakit girişleri, büyüme yatırımları için güçlü bir finansal zemin oluşturmaktadır.

Değerleme... Şirket değerlemesinde parçaların toplamı yöntemi kullanılmıştır. Şirketin konsolide edilen tarım ve savunma faaliyetleri indirgenmiş nakit akımı modeliyle değerlendirilmiştir. Buna ek olarak, Ral Enerji de indirgenmiş nakit akımı yöntemiyle değerlendirilmiş ve şirketin %49 oranındaki payı değerlemeye dahil edilmiştir. Gayrimenkul portföyü ise şirketin 1Ç26 finansal tablolarında açıklanan son değer üzerinden değerlendirilmeye yansıtılmıştır. Hatay Çimento, ÇED sürecinin uzama ihtimali nedeniyle gelir tahminlerimizin dışında tutulmuştur, ancak ilerleyen dönemlerde ek yukarı yönlü potansiyel sağlayabilir.

Hisse Verisi		
Bloomberg Kodu	GRTHO.IS	GRTHO TI
Sektör		Toptan Ticaret
Son Fiyat (TL, 17-Haziran-26)		235,50
12 Aylık Hedef Fiyat (TL)		359,50
Yukarı Potansiyel (%)		53%
Önceki Hedef Fiyat		178,00
Hisse Sayısı (mn)		125
Piyasa değeri (TLmn)		28.713
Piyasa değeri (US\$ mn)		621
3A Ort. Vol. (mn)		US\$6,5
52-Haftalık (En Düşük / En Yüksek)	TL203,45 -	TL676,01



Fiyat Performansı				
	1A	3A	YTD	YoY
TL Nominal Getiri	-1%	-5%	-20%	-39%
BIST-100 Rölafif	-2%	-13%	-38%	-61%

Hissedar Dağılımı	
Murat İçcan	75,8%
Halka Açık	13,3%

Uyarı Notu

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeler 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. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler 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. Yatırım Danışmanlığı hizmeti talep edilmesi halinde; yatırımcının Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi imzalamış olması, Yerindelik Testini tamamlamış ve risk grubunun belirlemiş olması zorunludur. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez. Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz. Bu raporun tümü veya bir kısmı Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz, üçüncü kişilere gösterilemez veya ileride kullanılmak üzere saklanamaz.