

Graintürk Tarım

Endeks Üstü Getiri

Holding olma yolunda güçlü adımlar...

Takip ettiğimiz şirketler listesine “Endeks Üstü Getiri” önerisiyle ekliyoruz... Şirket Tarım alanında faaliyet göstermekte olup, buğday, mısır ve pamuk başta olmak üzere tarım ürünlerinin alım satımını ve depolamasını yapmaktadır. Şirket ana iş kolu olun Tarım’da büyümeye devam ederken ayrıca yenilenebilir enerji alanında ve savunma sanayi alanında da yatırımlarını sürdürüyor. Şirket yapacağı yatırımlar ve yeni iş kollarıyla holdingleşme yolunda güçlü adımlar atıyor.

Ana Faaliyet: Tarım... Graintürk, bağlı ortaklıkları Özova Hububat ve Platinyum Tarım ile buğday, mısır, pamuk ve meyve ürünlerinin alım, satımını, üretimi ve ticareti alanlarında faaliyet gösterirken, tarım alanında lisanslı depoculuk faaliyetlerini de sürdürüyor. Bağlı ortaklığı Özova’nın lisanslı depolama kapasitesi 75bin ton’dan 102bin ton’a yükseltilmesi planlanırken, bir diğer bağlı ortaklığı Platinyum’a ait lisanslı depolama kapasitesinin ise 75bin ton’dan 102bin ton’a çıkarılması planlanıyor. Böylece konsolide olarak mevcutta 165bin ton lisanslı depolama kapasitesi olan Graintürk, önümüzdeki dönemde kapasitesini 199bin tona çıkarmayı hedefliyor.

Enerjide büyüme planları güçlü... Halka arzdan elde edilen fon kapsamında, Grainturk Ral Enerji’nin %49’unu 153mn TL’ye satın almıştı. Bu kapsamda Şanlıurfa’da 130MW’lık Viranşehir GES yatırımı başladı ve Temmuz’da üretime başlaması planlanıyor. Buna ek olarak, şirketin ön lisansı alınmış 76 MW’lık rüzgar ve 20MW’lık lisans çalışması devam eden GES projesi bulunmaktadır. Ayrıca depolamalı sistemlerle birlikte, şirketin enerji kapasitesinin 326 MW’a yükselmesi hedefleniyor.

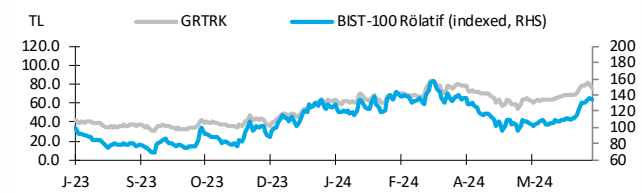
Savunma Sanayi alanında önemli projeler... Şirket, savunma sanayi teknolojileri ve siber güvenlik alanlarında yatırım yapılmasına; bu doğrultuda Grainturk Tarım A.Ş.’nin %50 oranında ve yenilenebilir enerji ile gayrimenkul yatırım projelerinde iş ortağı olan Ral Yatırım Holding 50mn TL sermayeli yeni bir şirket kurulmasına karar verildiğini belirtti. Şirket mevcut yatırımla özellikle askeri alanda yapay zeka destekli askeri sistemleri geliştirme yönünde adımlar atacağını belirtti.

Gayrimenkul Yatırımları... Graintürk’ün bağlı ortaklığı Özova Hububat’a ait olan, New Tower İş ve Yaşam Merkezi projesinin %80’i tamamlandı. %50 hasılat paylaşımlı olan projenin toplam satılabilir alanı 23bin m2’dir ve toplam gelir beklentisi 2.3 milyar TL’dir.

Hisse Verisi

Bloomberg Kodu	GRTRK.IS	GRTRK TI
Sektör		Tarım
Son Kapanış (TL, 05-Ağustos-24)		74.50
Hisse Sayısı (mn)		125
Piyasa değeri (TLmn)		9,313
Piyasa değeri (US\$ mn)		280
12A Hedef Fiyat (TL/Hisse)		123.0
Yukarı Potansiyel		65.1%
3A Ort. Vol. (mn)		US\$1.6
52-Haftalık	TL31.46 -	TL83.75

Fiyat Eğrisi



Fiyat Performansı

	1A	3A	YTD	YoY
TL Nominal Getiri	18%	-4%	81%	88%
BIST-100 Rölatif	29%	0%	36%	50%

Finansal Veriler (TL mn)

	2021	2022	2023	2024E
Net Satışlar	621	1,366	2,273	5,239
% b büyüme		120%	66%	131%
FAVÖK	78	380	401	1,580
% b büyüme		387%	5%	294%
Net Kar	220	556	510	1,737
% b büyüme		153%	-8%	240%

Marjlar (%)

	2021	2022	2023	2024E
FAVÖK Marjı	12.6	27.9	17.6	30.2
Net Marj	35.3	40.7	22.5	33.2

Çarpan (TL, x)

	2021	2022	2023	2024E
F/K	42.4	16.8	18.2	5.4
FD/FAVÖK	120.7	24.8	23.5	6.0
Net Borç/FAVÖK	0.66	0.58	0.21	-0.22
Özsermaye karlılığı (%)	38.1	24.0	15.4	34.3

Hissedar Dağılımı

Murat İçcan	67.2%
Onur İçcan	6.4%
Mevlüt Emre İçcan	6.4%
Halka Açık	20.0%

Değerleme

Graintürk'ü DCF analizi ile değerlendiriyoruz ve 12 aylık hedef fiyatımızı hisse başına 123,00 TL olarak belirliyoruz, bu da %58'lik bir yükselme potansiyeline işaret ediyor. Analizimizde, 20.0% riskten arındırılmış getiri oranı, 5.5% hisse senedi risk primi ve 1.00 beta ile elde edilen %25.2 WACC'yi sabit kabul ediyoruz. Şirketin %49 ortak olduğu Grainturk Ral Enerji'nin getiri hesaplamamızı azınlık getirisi olarak ekliyoruz.

mn TL	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Net Satışlar	621	1,366	2,273	5,239	5,598	6,928	8,383	9,959	11,831	14,056
FAVÖK	78	380	401	1,580	1,114	1,435	1,801	2,216	2,721	3,334
Vergi	0	0	-73	-311	-201	-263	-337	-421	-523	-646
Yatırım Harcamaları	-3	-4	15	-66	-72	-73	-69	-62	-54	-44
Net İşletme Sermayesi Değişimi	-196	587	163	698	175	329	323	313	345	378
Serbest Nakit Akışı	271	-210	180	506	666	769	1,072	1,420	1,800	2,266
<i>Net Satış, Büyüme y/y</i>		119.9%	66.4%	130.5%	6.9%	23.8%	21.0%	18.8%	18.8%	18.8%
<i>FAVÖK, Büyüme y/y</i>		386.8%	5.3%	294.3%	-29.5%	28.7%	25.5%	23.1%	22.8%	22.5%
<i>FAVÖK Marjı</i>		27.9%	17.6%	30.2%	19.9%	20.7%	21.5%	22.3%	23.0%	23.7%
<i>SNA Marjı</i>		12.6%	27.9%	17.6%	30.2%	19.9%	20.7%	21.5%	22.3%	23.0%
AOSM				25.2%	25.2%	25.2%	25.2%	25.2%	25.2%	25.2%

Terminal Büyüme	10.0%
Firma Değeri (mn TL)	8,110
Net Borç (mn TL)	122
Azınlıklar (US\$ mn)	4,234
Hedef Piyasa Değeri (mn TL)	12,222
Hisse Sayısı (mn)	125
12A Hedef Fiyat (TL)	123.00

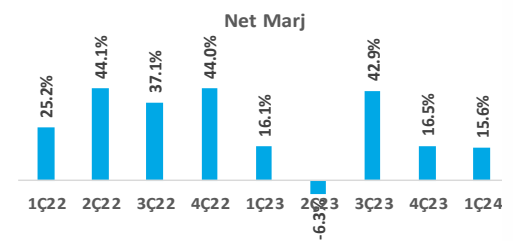
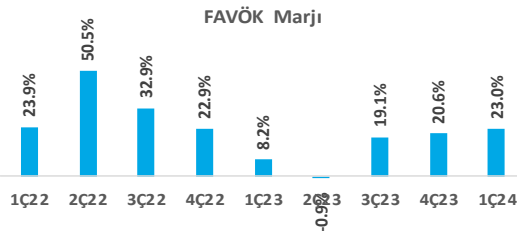
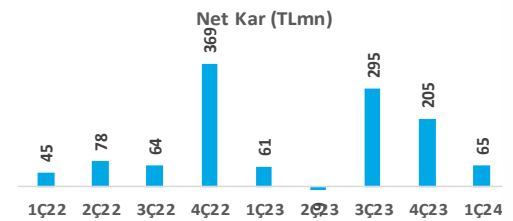
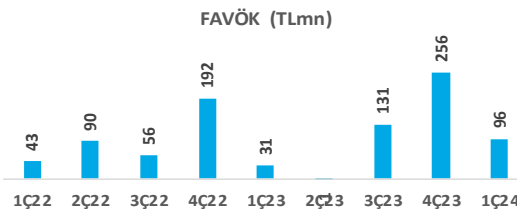
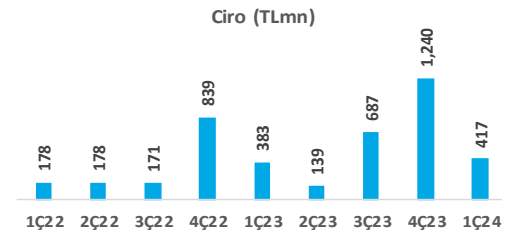
Şirket Hakkında;

Grainturk Tarım A.Ş. 2014 yılında kurulmuş ve genel merkez İstanbul olmak üzere, Hatay Kırıkhan'da kurulu ofis ve tesisleri ve toplam 161 çalışanı ile hem ulusal hem de uluslararası tarımsal emtia ticareti alanında aktif faaliyet göstermektedir. Şirket, buğday, mısır ve pamuk başta olmak üzere tarım ürünlerinin alım satımını ve depolamasını yapmaktadır. Şirket'in Özova Hububat Tarım Ürünleri, Platinyum Tarım Ürünleri ve Grain Tarım Ürünleri Lisanslı Depoculuk A.Ş. olarak 3 adet bağlı ortaklığı bulunmaktadır. Şirketin bağlı ortaklığı Özova Hububat bünyesinde bulunan, tamamen otomasyon sistemi ile çalışan, lisanslı depolama tesisleri ile ürünler, uluslararası standartlarda donanımlı laboratuvarlarda yapılan analizlerle sınıflandırılarak depolanmaktadır. Amik Ovası'nda bulunan fabrika ve tesislerinde buğday, mısır, pamuk ve diğer tarımsal ürünlerin alımını yapmakta üretilen pamuğun çırçır ve preslenmesi hizmetlerini sürekli geliştirmektedir. Grain Tarım Ürünleri Lisanslı Depoculuk A.Ş. firması tarafından işletilen Kırıkhan/Hatay'da kurulu lisanslı depolar bölgelerinde kurulan ilk lisanslı depolardır. Platinyum Tarım Ürünleri, 2013 yılında Hatay'da kurulan Toprak Mahsulleri Ofisi'nin uzun süreli depo kiralama ihalesini kazanan şirket, Hatay Kırıkhan bölgesinde kurulu Platinyum tesisi ile Toprak Mahsulleri Ofisi'ne hizmet vermektedir.

TL mn	1Ç24	Beklenti	Fark	1Ç23	Yıllık, %
Ciro	417	-	-	383	9%
FAVÖK	96	-	-	31	206%
Net Kar	65	-	-	61	6%

FAVÖK Marj	23.0%	-	-	8.2%	
Net Marj	15.6%	-	-	16.1%	

Özkaynakla	3,180			1,028	209%
Varlıklar	3,758			1,213	210%



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.