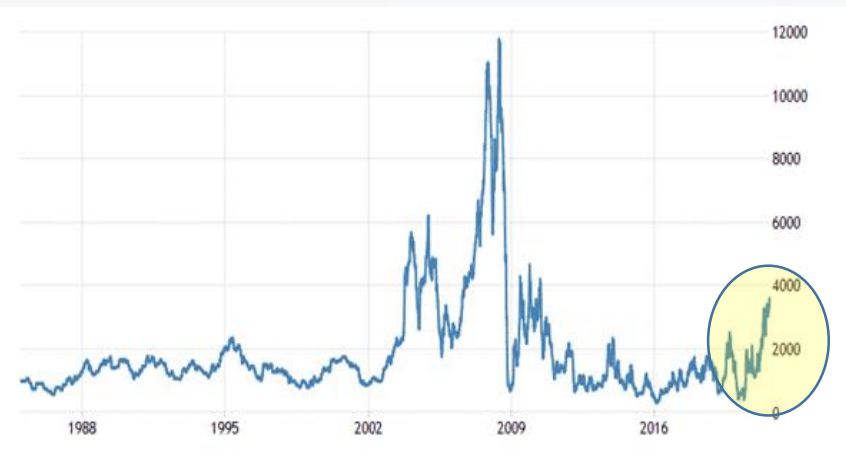


Gemicilerin altın çağı

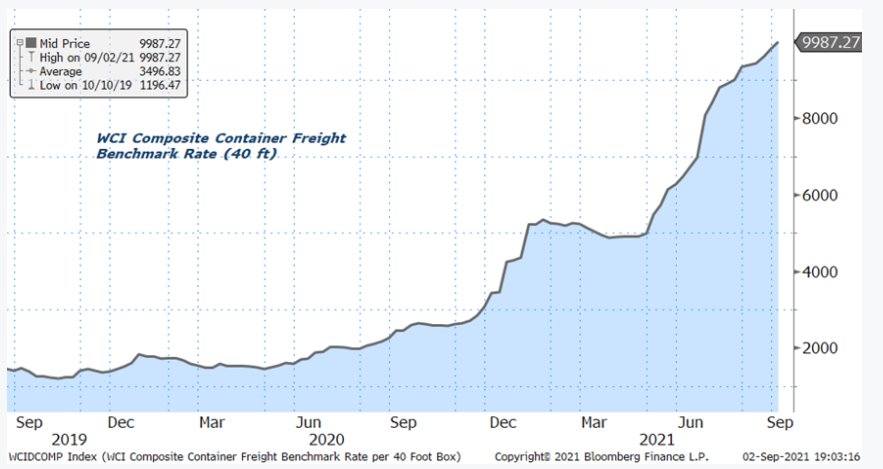
Gemicilik sektörü, dünya ticaretinde yaşanan normalleşmeyle birlikte artan bir taleple karşılaşırken, gemi ve konteyner arzının artan talebi karşılamakta yetersiz kalması nedeniyle taşımacılık fiyatları sert yükseldi. Gemicilik sektör gelirleri açısından önemli bir gösterge olan Baltık Kuru Yük Endeksi geçen yılın neredeyse dört katı düzeyinde seyrediyor. Pandemi şartlarının tamamen ortadan kalkmaması ve özellikle gemi arzındaki açığın kısa sürede kapatılamayacak olması nedeniyle, gemicilik sektörü için avantajlı mevcut koşulların orta vadede devamı muhtemel gözüküyor.

ABD'de de sektörün olumu dinamiklerinin etkisi net bir şekilde görülmeye devam ediyor. Bu dönemde yükselen navlun fiyatlarıyla birlikte gemi taşımacılığı yapan şirketlerin güçlü nakit akımı yaratmaya başladıkları gözlemleniyor.

Baltık Kuru Yük Endeksi



Drewry Küresel Konteyner Endeksi



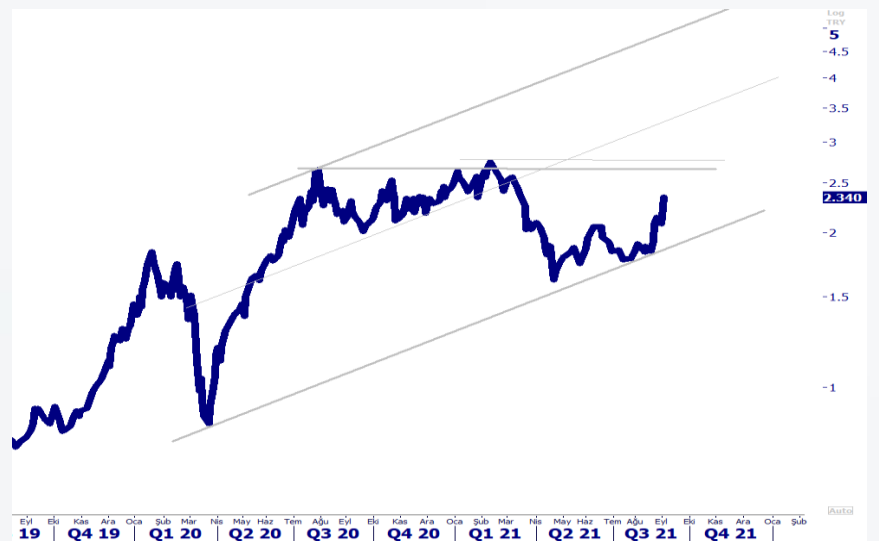
Kaynak: Bloomberg, Baltic Exchange, YKY Araştırma

BIST'te ana iş kolu gemicilik olan GSD Holding <GSDHO TI> (*) ve iştiraki GSD Denizcilik <GSDDE TI> (*) sektördeki güçlü ortamdan faydalanan şirketler olurken, yurt dışı tarafta Star Bulk Carriers Corp <SBLK USD> cazip değerlendirilmesiyle ön plana çıkıyor.

GSD Holding <GSDHO TI> Temel Görüş

Güçlü gemicilik gelirleriyle birlikte 1Y21 finansal performansında ciddi bir sıçrama yaşayan şirketin yılın ikinci yarısında da bu performansını sürdürmesi ve yıl sonunda 300 milyon TL düzeyinde net kara ulaşması bu görünümde olası görünmektedir. Böyle bir durumda, şirketin işlem gördüğü seviyeler, 3,3x gibi oldukça cazip F/K çarpanına isabet edecektir ve bu seviyeler, gemicilik sektöründeki güçlü seyrin henüz fiyatlanmadığına işaret olarak değerlendirilebilir.

GSD Holding <GSDHO TI> Teknik Görüş



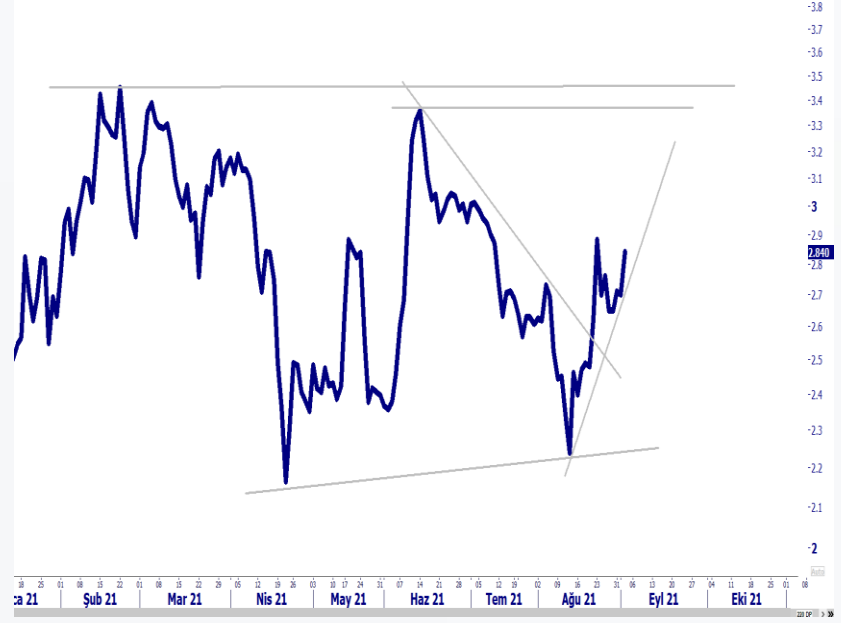
Yükselen trend desteğinden aldığı güçle yönünü yukarı çeviren hissede, 2,70'lerdeki son zirve bölgesinin hedeflenebileceğini düşünüyoruz.

(*) YKY Araştırma Resmi İnceleme Kapsamında Yer Almamaktadır

GSD Denizcilik <GSDDE
TI> Temel Görüş

GSD Holding'in gemicilik alanındaki iştiraklerinden biri olan GSDDE gemicilik sektörünün güçlü dinamikleri sayesinde 1Y20'deki 15 milyon net zarardan 1Y21'de 29 milyon net kara ulaştı. Yılın ikinci yarısında da benzer bir performans sergilerse yılı 55-60 milyon TL arası bir net karla kapatabilir ki bu da hisse için 6,5-7,4 gibi, mevcut operasyonel ve finansal görünüm dikkate alındığında düşük diyebileceğimiz bir F/K'ya denk geliyor.

GSD Denizcilik <GSDDE
TI> Teknik Görüş



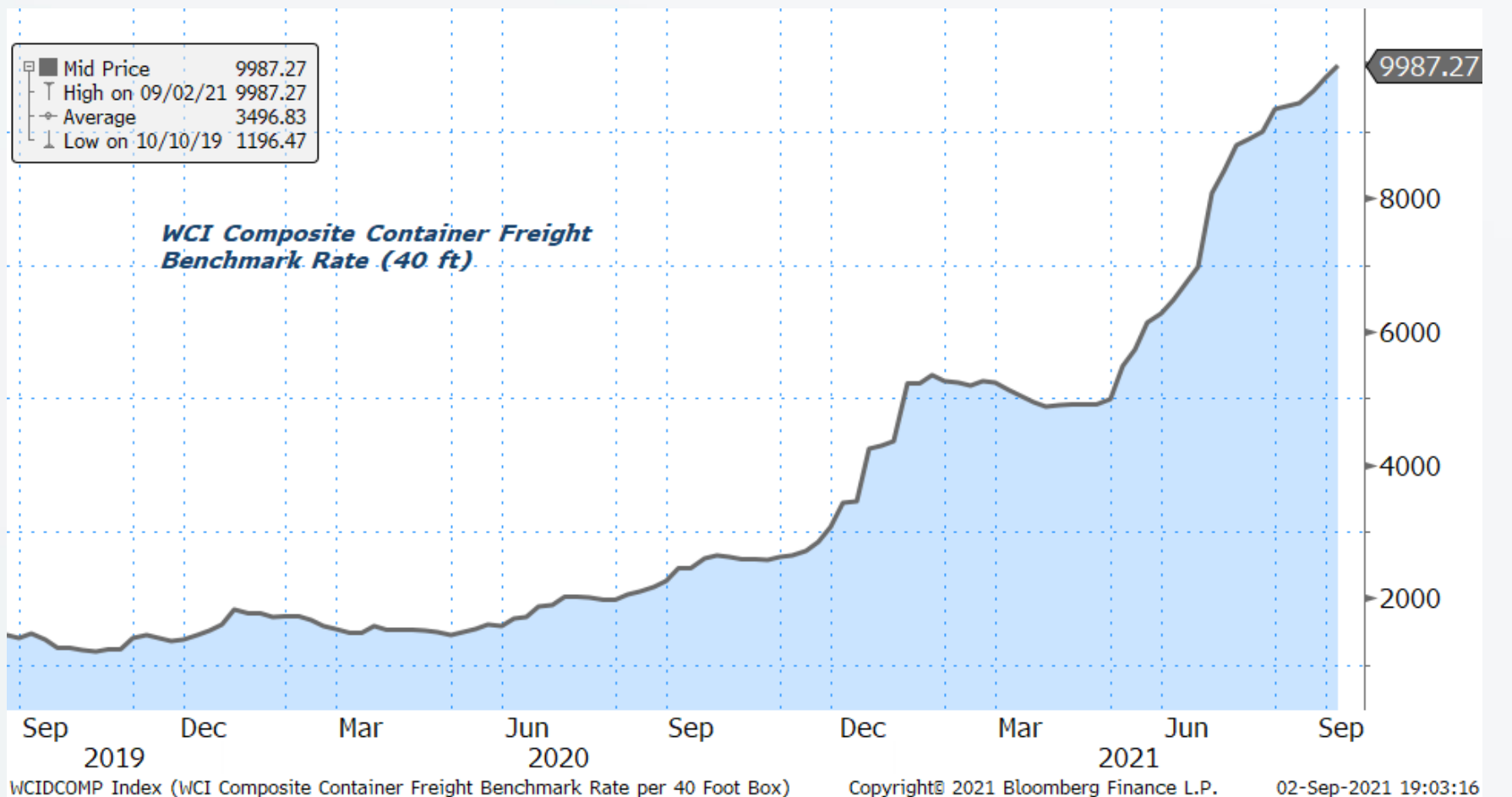
Kısa vadeli yükselen trend desteği 2,60'lardan başlayan yükseliş eğiliminin orta vadeli hedef direnç bölgesi olarak, 3,40'lara doğru devam edebileceğini düşünüyoruz.

Yurt dışı Piyasalar – Gemicilik

Pandemi sonrasında en hızlı geri gelen sektörlerden bir tanesi uluslararası taşımacılıktı. Kapanma döneminde hükümet yardımları ve varlık fiyatlarındaki artış ile hane halkının finansal sağlığı güçlü kalırken, harcamaların hizmetlerden hızla tüketim mallarına kaydığını takip etmiştik. Özellikle internet siparişleriyle elektronik cihazlar gibi ithal mallara olan ilginin artması, nakliye sektörünün ve bilhassa gemi taşımacılığının erken toparlanmasına neden oldu. Salgın etkisiyle bir çok limanda sıkışıklığın sürmesi, artan talebe göre yeterince konteyner ve gemi bulunamaması navlun fiyatlarında hızlı yükselişe yol açtı. Bu dönemde Evergreen şirketinin dev bir gemisinin Suez Kanalını tıkaması da, global ticaretin deniz taşımacılığında yaşanabilecek sıkıntılara ne kadar hassas olduğunu gösterdi.

Etkili Covid19 aşularının geliştirilmesi ve ekonomilerin açılması ile, bir çok perakende zincirinin ve hammadde ithalatçısının tedarik zincirindeki sıkışıklığı göz önüne alarak, stok yapma eğilimi de hali hazırda sıkışık olan nakliye sektöründe sıkıntıları daha da arttırdı. Bu sıkıntıların hala devam ettiğini, bir çok rota için üreticilerin boş kapasite bulmakta zorlandıklarını ve navlun fiyatlarının her geçen gün yeni rekor seviyelere ulaştığını takip ediyoruz. Aşağıda verilen, Drewry tarafından hazırlanan 40ft konteyner için World Container Index grafiği de, navlun fiyatlarındaki artışı net biçimde gösteriyor. Bu sıkışıklığın ne kadar süreceğini bilmek oldukça güç olsa da, hali hazırda yükselmiş spot fiyatlardan kiralama yapabilen taşımacılık şirketlerinin ciddi miktarda nakit ve kar yaratmaya başladıklarını görüyoruz.

Drewry World Container Index

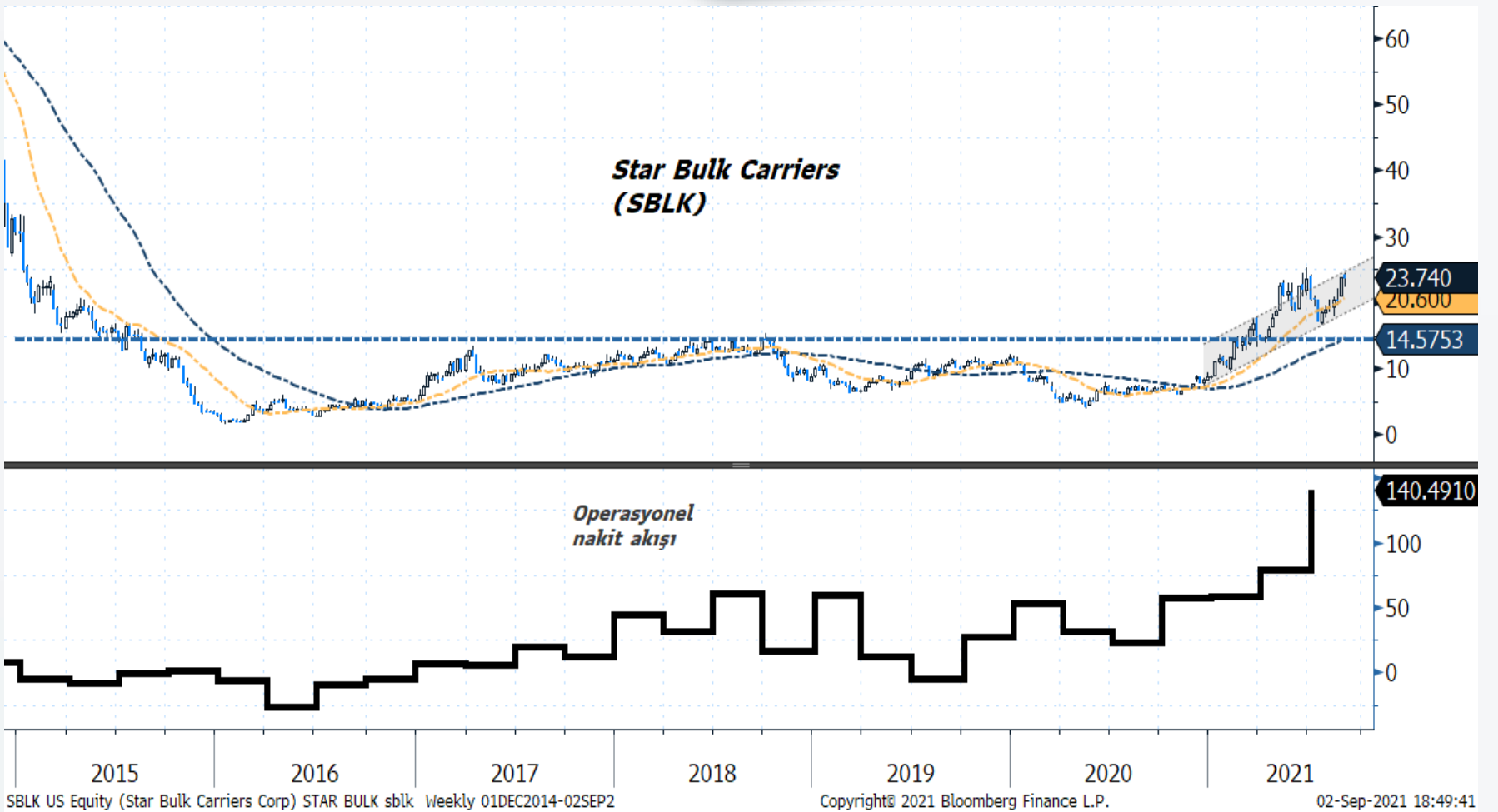


Star Bulk Carriers Corp (SBLK)

Navlun artışlarından fayda gören şirketlerden birisi de, Nasdaq'da işlem gören büyük kuru yük taşıyıcılarından Star Bulk Carriers. Şirket, Supramax'tan Newcastlemax'a kadar farklı büyüklüklerde, ortalama yaşı 9,3 sene olan, 128 gemi ile deniz taşımacılığı yapıyor. Özellikle demir cevheri, çelik ürünleri, tahıllar ve farklı mineraller taşıyan şirket için, son dönemde navlun fiyatlarındaki sert yükseliş ve pandemi sonrasında gemicilik sektörünün hızla geri dönmesi büyük bir avantaj oldu.

Şirket son çeyrekte gelirlerini bir önceki senenin aynı dönemine göre iki katına çıkartırken, geçtiğimiz senenin ikinci çeyreğinde açıkladığı \$44 milyon zarara karşılık bu sene aynı çeyrekte \$124 milyon rekor kar açıkladı. Operasyonel nakit akışını da yaklaşık yedi katına çıkararak \$140 milyona yükselten Star Bulk, net borcunu \$36 milyon azalttı. Şirket bu ani kar ve nakit akımı artışını, yatırımcılarına hisse geri alımı ve temettü ödemeleri ile geri döndürmek isterken, hisse başına \$0,70 temettü ödemesi ve \$50 milyonluk hisse geri alım programı açıkladı. Önümüzdeki iki çeyreğin de operasyonel açıdan güçlü geçmesini bekleyen şirket, filosunu çoğunlukla spot fiyatlardan kiralama amacıyla. 2021 senesi sonu kar tahminlerine göre 4,5 ileri Fiyat/Kazanç çarpanı ile işlem gören şirketin bu performansı uzun süre devam ettirmesi pek mümkün olmasa da, bu süreçte yaratılan ciddi nakit, bilançosunda önemli toparlanmaya neden olacak ve yatırımcıları sabit getiri açısından memnun edebilecektir.

Star Bulk Carriers - Haftalık Grafik



UYARI 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. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Muhtelif zamanlarda, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, ortaklarını, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.



Yapı Kredi Mobil-
İnternet Şubesi



Yatırım Dünyam

TradeBOX

www.tradebox.com.tr



www.fxbox.com.tr



YKYatirim



Yapı Kredi Yatirim



www.ykyatirim.com.tr



Ekonomiyi Konuşalım