

BIST Boya Sektörü 2023Q3 Dönem Genel Finansal Değerlendirme

BIST'te işlem görmekte olan boya sektörü firmalarının özet olarak 2023Q3 dönemi yayınlanan finansal verileri analiz edilmeye çalışılacaktır. Analiz kapsamında boya sektörü firmalarının; Aktif-Pasif yapılarına, 2022Q3 dönemine göre büyümelerine, likidite yapılarına, faaliyet etkinliklerine, satış ve karlılıklarındaki değişimlere bakılmaya çalışılacaktır.

Bu çalışmada kullanılan tüm analizler, veriler ve görseller Fastweb mali analiz pro programından alınmıştır.

1. Analiz Kapsamında Firmalar:

BIST boya sektöründe sınıflandırılan iki firma bulunmaktadır. Bunlar Dyo Boya Fabrikaları ve Marshall Boya dır. Firmaların kısa künyesi;

Firma İsmi	BIST Kodu	Pazar	Ödenmiş Sermaye (TL)	Kuruluş Tarihi	Halka Arz Tarihi	Halka Açıklık Oranı	Ortaklar
Dyo Boya Fabrikaları Sanayi ve Ticaret A.Ş.	DYOBY	Ana Pazar	100,000,000	6.04.1979	12.08.1987	25	Yaşar Holding(%74.53) Diğer (%25.47)
Marshall Boya Ve Vernik Sanayii A.Ş.	MRSHL	Ana Pazar	10,994,134	13.12.1965	17.10.1990	6	Akzo Nobel B.V.(%44.88) Tekyat Teknik Yapı(%44.43) Diğer(%10.68)

2. Özet:

BIST boya sektöründe 2 firma olmasına rağmen ülkemizde boya sektöründe 60'a yakın üretici olduğunu bilmekteyiz. Bu sektörün satışlarının yaklaşık %60'luk kısmının inşaat sektörüne olduğunu ve inşaat sektöründeki daralmadan oldukça etkilendiğini söyleyebiliriz.

Sektördeki iki firmanın büyümelerine baktığımızda yoğun olarak inşaat sektörü kaynaklı olarak satışlarının enflasyonun altında büyüdüğü, FAVÖK büyümesinin ise iyi olmasına rağmen bu durumun dönem karına yansımadağı ve her iki firmanın da cari dönemde zarar açıkladığını görmekteyiz.

Sektörün faaliyet etkinlik oranlarında bir miktar iyileşme olduğu görülse de, faaliyetlerinden yarattığı nakit akışının düşük seviyede olması ve likiditesinin MRSHL kaynaklı olarak cari dönemde artıyor olmasına rağmen, sektörün genel olarak düşük likiditeyle çalıştığını ve cari oranın 2018 yılından beri 1,5'in üzerine hiç çıkmadığını görmekteyiz.

Ülkemizde önümüzdeki dönemde enflasyon kaynaklı olarak faiz ve kur'un yükselme eğiliminin olması, sektörün yoğun acık pozisyon ile çalışması, düşük öz kaynak seviyesi ve %30'lar seviyesinde kısa vadeli banka kredisi kullanımı nedeniyle faiz ve kur riskinin ciro, karlılık ve bilanço yapısına olumsuz etki edeceğini söyleyebiliriz.

Sektörün tarihsel olarak kar marjları incelendiğinde en iyi; esas faaliyet kar marjının %14'ler seviyesinde, FAVÖK Marj'nın %16'lar seviyesinde ve net kar marjının %8,5'ler seviyesinde olduğunu, bu düşük kar marjlarının önümüzdeki dönem ekonomik sıkıntılar ile birlikte sektördeki zararın büyümesine neden olabilir.

3. Büyüme:

Boya sektöründe faaliyet gösteren iki firmanın dönemler itibariyle aktif büyümesi ve net satışlardaki büyüme trendi aşağıda verilmiştir. Görüldüğü gibi sektörün son 3 dönemdir daralma eğiliminde olduğunu ve enflasyonun altında büyümeler gerçekleştirdiğini söyleyebiliriz. Sektörün inşaat sektöründeki daralmadan oldukça etkilendiğini zira satışlarının yaklaşık %30'unun inşaat sektörüne olduğu bilinmektedir.



Hisse	Büyüme Oranları							
	Aktif Büyüme %		Net Satışlardaki Büyüme %		FAVÖK Büyüme %		Net Kar Büyüme %	
	2023/09	2023/06	2023/09	2023/06	2023/09	2023/06	2023/09	2023/06
DYOBY	102.22	92.62	56.05	36.87	40.03	2.17		
MRSHL	49.35	53.57	51.75	56.56	110.05	80.51		38.19

Boya sektörü içerisinde bulunan firmaların net satışla büyüme oranlarındaki gelişime bakıldığında firmaların enflasyonun altında büyüdüğünü görmekteyiz. Firmaların 2023/09 döneminde USD bazında satış büyümesinin ise DYOBY de %11,87, MRSHL'de ise %8,79 olarak gerçekleşmiştir. Firmaların zarar etmesi nedeniyle net kar büyümesi bulunmamaktadır. Firmaların toplam satışlarının içerisindeki ihracat payının gelişimine bakıldığında DYOBY firmasında toplam satışlar içerisinde ihracatın payı artarken MRSHL'de bu oran düşmektedir.

Bu bağlamda Boya sektörünün büyüme performansının 2023/09 dönemi ve genel olarak 2023 yılı itibariyle oldukça zayıf olduğunu söyleyebiliriz.

4. Aktif – Pasif Yapısı:

Sektörde faaliyet gösteren firmaların bazı bilanço kalemlerinin aktif içindeki ağırlıklarının gelişimi aşağıda verilmiştir.

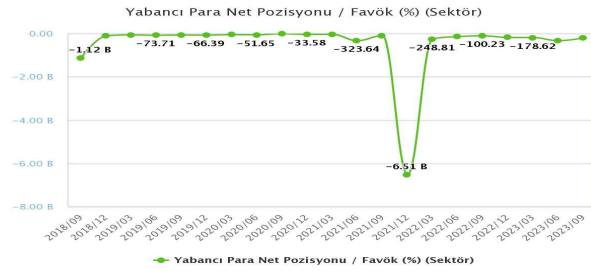
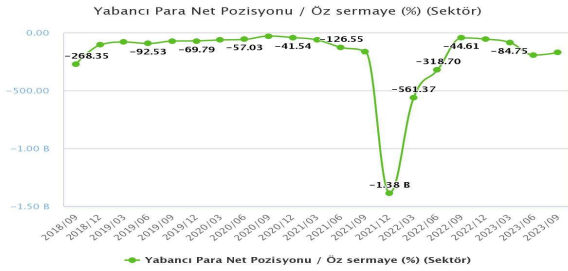
Hisse	Bazı Mali Tablo Kalemlerinin Aktif Toplam İçindeki Ağırlığı % (2023/09 Dönemi)							
	Dönen Varlıklar	Hazır Değerler	Duran Varlıklar	Maddi Duran Varlıklar	Kısa Vadeli Borçlar	Uzun Vadeli Borçlar	Öz Kaynaklar	Finansal Borçlar
DYOBY	54.0	2.6	46.0	26.0	54.4	30.2	15.5	40.8
MRSHL	88.5	24.6	11.5	10.0	83.3	0.6	16.1	21.9

2023/09 dönemi itibariyle MRSHL'in likit varlıklarının oldukça yüksek düzeyde ve finansal borçlarının ise nispeten düşük olduğunu görmekteyiz.

Hisse	Bazı Mali Tablo Kalemlerinin Aktif Toplam İçindeki Ağırlığı % (2022/09 Dönemi)							
	Dönen Varlıklar	Hazır Değerler	Duran Varlıklar	Maddi Duran Varlıklar	Kısa Vadeli Borçlar	Uzun Vadeli Borçlar	Öz Kaynaklar	Finansal Borçlar
DYOBY	73.3	10.3	26.7	25.8	70.3	6.2	23.4	22.4
MRSHL	82.5	8.8	17.5	12.4	98.3	1.8	-0.1	36.3

Geçen senenin aynı dönemine göre DYOBY nini hazır değerleri azalırken, finansal borçlarının arttığını görmekteyiz. Finansal borçla da ki artışın yoğun olarak uzun vadeli olduğu görülmektedir. MRSHL firmasının çok düşük bir sermaye ile çalışması nedeniyle 2022/09 ve 2022/12 dönemlerinde öz kaynaklarının negatife düştüğü görülmektedir. Sektörde faaliyet gösteren her iki firmanın da 2023/09 döneminde zarar açıkladığını görmekteyiz.

Sektörün çok yüksek bir yabancı para pozisyonu ile çalıştığını bu durumda kur riskine duyarlılığını artırdığını söyleyebiliriz. Kurlardaki ani yükselmelerin firmanın karlılığını oldukça kötü etkilediğini söyleyebiliriz. Sektörün ve firmaların yp pozisyon durumları aşağıda verilmiştir.

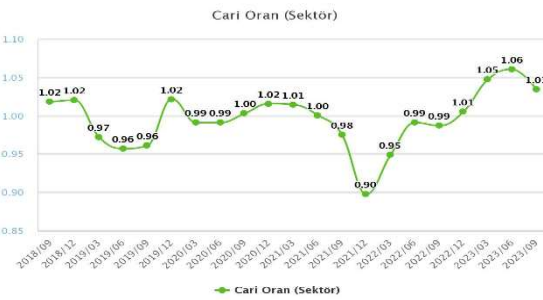
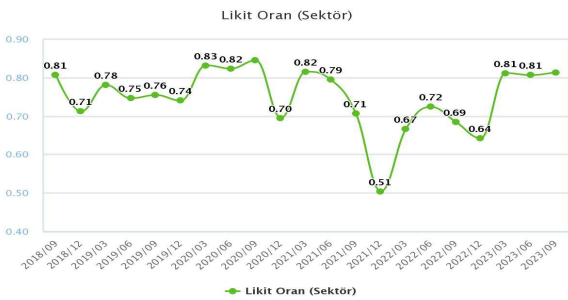


2022/09 Dönemi				
Hisse	Yabancı Para Net Pozisyonu / Net Satış (Yıllık) (%)	Yabancı Para Net Pozisyonu / Öz sermaye (%)	Yabancı Para Net Pozisyonu / Favök (%)	Yabancı Para Net Pozisyonu (TL)
DYOBY	-0.14	-61.27	-79.31	- 527,533,817
MRSHL	-0.14	0.00	-156.25	- 210,478,179

2023/09 Dönemi				
Hisse	Yabancı Para Net Pozisyonu / Net Satış (Yıllık) (%)	Yabancı Para Net Pozisyonu / Öz sermaye (%)	Yabancı Para Net Pozisyonu / Favök (%)	Yabancı Para Net Pozisyonu (TL)
DYOBY	-0.56	-291.39	-378.11	- 3,351,532,560
MRSHL	-0.13	-88.16	-81.61	- 294,554,121

5. Likidite Oranları:

BIST boya sektörünün likidite oranlarının gelişimine bakıldığında bir önceki yıla göre yükselmiş olsa da oranın halen 1,5'in altında olduğunu görmekteyiz. Bu bağlamda sektörün düşük likiditeyle çalıştığını söyleyebiliriz.



2023/09 Dönemi				
Hisse	Cari Oran	Likidite Oran	Nakit Oran	Hazır Değerler / Aktif Toplam
DYOBY	0.99	0.65	4.70	2.60
MRSHL	1.06	0.93	29.52	24.60

2022/09 Dönemi				
Hisse	Cari Oran	Likidite Oran	Nakit Oran	Hazır Değerler / Aktif Toplam
DYOBY	1.04	0.70	14.59	10.30
MRSHL	0.84	0.65	8.98	8.80

6. Faaliyet Oranları Gelişimi:

Boya sektörünün faaliyet oranlarının gelişimine bakıldığında son 3 dönemdir nakit döndürme süresinin düşmekte olduğu görülmektedir. Başka bir deyişle boya sektörünün faaliyet etkinliğinin artmakta olduğunu söyleyebiliriz.



Hisse	Alacak Devir Hızı			Stok Devir Hızı			Borç Devir Hızı			Nakit Döndürme Süresi (Gün)		
	2023/09	2022/12	2022/09	2023/09	2022/12	2022/09	2023/09	2022/12	2022/09	2023/09	2022/12	2022/09
DYOBY	2.93	3.03	2.88	4.10	3.84	3.69	2.49	2.83	2.46	66.83	86.52	77.55
MRSHL	2.45	2.83	2.72	6.43	3.89	3.78	2.06	2.08	2.05	28.59	47.08	52.61

Sektörün alacak devir hızının 2,64'e düştüğü bu düşmenin yoğun olarak MRSHL firmasının alacak devir hızındaki düşmeden kaynaklanmaktadır. DYOBY ise daha iyi performans göstererek alacak tahsil süresini arttırdığını görmekteyiz. Sektörün stok devir süresinin ise 5,51'e yükseldiği, MRSHL da ise ortalamanın üzerinde bir artış olduğunu bu durumda firmanın nakit döndürme süresini düşürdüğünü görmekteyiz.

Sektörde faaliyet gösteren iki firmadan faaliyet etkinliği bakımından MRSHL firmasının daha etkin olduğunu söyleyebiliriz.

7. Finansman Yapısı:

Boya sektörünün borç kaynak yapısı ve kısa vadeli finansal borç / kısa vadeli borç oranlarının gelişimi aşağıda verilmiştir. Borç kaynak oranı %82,96 ya düşse de sektörün yüksek bir borç yapısı ile çalıştığını görmekteyiz. Kısa vadeli borçların %28'inin finansal borç ve toplam finansal borcun toplam borç içindeki payının %50'nin altında olduğunu görmekteyiz.



2023/09 Dönemi

Hisse	Borç Kaynak Oranı (%)	Kısa Vade Borç / Aktif	Kısa Vade Borç / Dönen Varlık	Kısa Vade Borç / Toplam Borç	Mali Borç / Aktif	Net Satışlar / Kısa Vade Borç (Yıllık)
DYOBY	84.52	54.36	100.65	64.31	39.70	180.24
MRSHL	83.89	83.29	94.14	99.29	21.87	146.46

Hisse	Kısa Vade Borç Büyüme (%)	Toplam Borç Büyüme (%)	FAVÖK / Kısa Vade Borç	Favök / Mali Borçlar	Finansal Borç/Toplam Borç	Kısa Vadeli Finansal Borç/ Kısa Vadeli Borç
DYOBY	56.31	123.22	26.77	48.58	46.98	20.98
MRSHL	26.56	25.19	23.34	75.41	26.06	26.23

2022/09 Dönemi

Hisse	Borç Kaynak Oranı (%)	Kısa Vade Borç / Aktif	Kısa Vade Borç / Dönen Varlık	Kısa Vade Borç / Toplam Borç	Mali Borç / Aktif	Net Satışlar / Kısa Vade Borç (Yıllık)
DYOBY	76.56	70.32	95.93	91.85	19.04	184.96
MRSHL	100.09	98.29	119.13	98.21	36.27	131.65

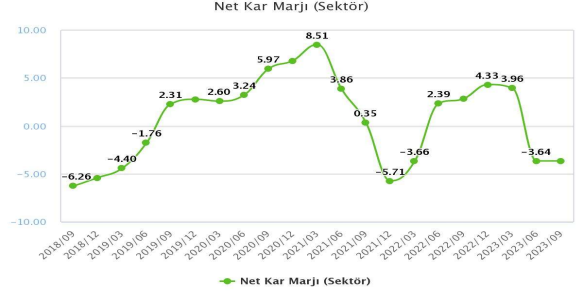
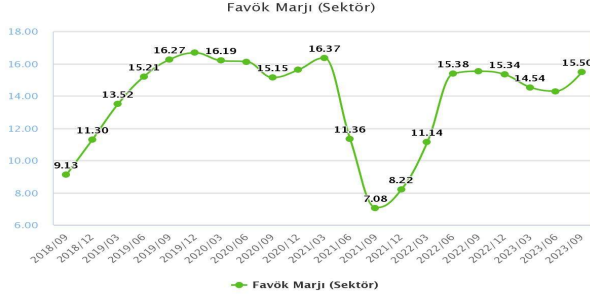
Hisse	Kısa Vade Borç Büyüme (%)	Toplam Borç Büyüme (%)	FAVÖK / Kısa Vade Borç	Favök / Mali Borçlar	Finansal Borç/Toplam Borç	Kısa Vadeli Finansal Borç/ Kısa Vadeli Borç
DYOBY	79.66	71.25	33.08	120.86	24.87	24.67
MRSHL	61.35	59.60	12.18	35.15	36.24	36.90

Borç kaynak oranının %80'ler civarında olması, mali borçların toplam aktiflerin %25'leri seviyesinde olması ve önümüzdeki dönem ülkemizde faizlerin yükseleceğini dikkate aldığımızda sektörün düşük karlılığıyla birlikte değerlendirildiğinde firmaların karlılıklarının önümüzdeki dönemde daha da düşme durumunun oluşabileceğini söyleyebiliriz.

8. Karlılık Oranları:

Boya sektörünün karlılık rasyoları ve trend gelişimi aşağı verilmiştir. Trend analizi incelendiğinde sektörün oldukça düşük kar marjları ile çalıştığını söyleyebiliriz.





2023/09 Dönemi

Hisse	Aktif Karlılık (ROA) (%)	Brüt Esas Faaliyet Kar Marjı (%)	Esas Faaliyet Kar Marjı	FAVÖK	Favök Marjı	Net Kar Marjı
DYOB	-6.13	29.50	14.26	746,286,612	15.58	-7.90
MRSHL	-2.91	32.15	11.36	252,619,882	12.87	-2.31

2022/09 Dönemi

Hisse	Aktif Karlılık (ROA) (%)	Brüt Esas Faaliyet Kar Marjı (%)	Esas Faaliyet Kar Marjı	FAVÖK	Favök Marjı	Net Kar Marjı
DYOB	7.37	29.13	15.67	532,928,894	17.36	8.05
MRSHL	-5.58	25.63	7.66	120,266,562	9.30	-0.19

9. Dupont Analizi

Boya sektörünün Dupont analiz sonuçları aşağıda verilmiştir.

2023/09 Dönemi

Hisse	Net Kar Marjı (%) (Yıllık)	Aktif Devir Hızı (%) (Yıllık)	Aktif Karlılık (%) (Yıllık)	Borç Kaynak Oranı (%)	Özsermaye Karlılığı (%) (Yıllık)
Sektör	-4.75	113.03	-5.37	84.38	-33.35
DYOB	-5.71	107.49	-6.13	84.52	-33.86
MRSHL	-2.22	130.80	-2.91	83.89	-30.26

2022/09 Dönemi

Hisse	Aktif Karlılık (ROA) (%)	Brüt Esas Faaliyet Kar Marjı (%)	Esas Faaliyet Kar Marjı	FAVÖK	Favök Marjı
Sektör	2.76	129.93	3.58	83.02	22.85
DYOB	5.58	132.00	7.37	76.56	35.21
MRSHL	-4.47	124.93	-5.58	100.09	-188.16