

Akçansa

3Ç23 Finansal Sonuçlar - Sınırlı Pozitif

- Beklentilerin üzerinde net kar.** Akçansa yılın üçüncü çeyreğinde, ortalama piyasa beklentisinin %21,2, beklentimizin %8,4 üzerinde yıllık bazda %58,7 artışla 1.310 mn TL net kar açıkladı. Beklentimizin üzerinde gelen net karda, etkin finansman yönetimi ve ertelenmiş vergi gelirinin tahminimizin üzerinde gerçekleşmesi etkili oldu. Net finansman giderinden net finansal gelire dönülmesi karlılığı destekledi. Net finansal gelirdeki 37 milyon TL'lik iyileşmenin ana nedenlerinden biri, faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışındaki güçlü iyileşme ve bunun sonucunda net nakite geçilmesi oldu (3Ç22'de 72,6 milyon TL net finansman gider). Ayrıca, yılın üçüncü çeyreğinde 213 sayılı kanun kapsamında varlıklarının yeniden değerlendirilmesi sonucu oluşan ertelenmiş vergi geliri net kar rakamında 212 mn TL tutarında pozitif bir katkı sağladı. Net kar beklentilerin üzerinde gerçekleşmiş olsa da, ağırlıklı ertelenmiş vergi geliri kaynaklı olması nedeniyle üçüncü çeyrek finansal sonuçlarının hisse performansına yansımaları 'sınırlı pozitif' olarak değerlendiriyoruz.
- Yıllık bazda güçlü ciro performansı.** Şirketin satış gelirleri, yurt içi çimento ve hazır beton talebinin güçlü seyretmesinin desteğinde yıllık bazda %66 arttı. Akçansa 3Ç23'te piyasa ortalama beklentisi olan 4.208 mn TL ve beklentimiz olan 4.396 mn TL ile uyumlu 4.291 mn TL ciro açıkladı. Yurt içi satışlar güçlü iç talebin etkisiyle 2023 yılının üçüncü çeyreğinde, toplam satışların Türk Lirası bazında %77'sini oluşturdu. Çimento satış gelirleri 3Ç23'te yıllık bazda %66, hazır beton satışları ise yaklaşık %72 arttı. Akçansa'nın ana pazarlarındaki güçlü iç talep, geçen yılın aynı döneminde tonaj bazında %57 olan yurt içi çimento ve türevleri satış hacminin 2023'ün dokuz aylık döneminde yaklaşık %67'e çıkmasını sağladı. 2023 dokuz aylık dönemde hazır beton satış hacmi ise geçen yılın aynı dönemine göre %10 artış gösterdi. Yurt içi satış gelirleri 3Ç23'te yıllık bazda %78,6 artış ile 3.137 mn TL seviyesinde gerçekleşirken, yurt dışı satışlar ise %37,2 artışla 1.133 mn TL seviyesinde gerçekleşti.
- Güçlü operasyonel marjlar.** Akçansa, yılın üçüncü çeyreğinde piyasa ortalama beklentisinin %4 üzerinde, beklentimiz olan 1.266 mn TL ile uyumlu yıllık bazda %216 artışla 1.246 mn TL FAVÖK açıkladı (3Ç22'de 393,6 mn TL FAVÖK). Yakıt maliyetleri tarafında fiyatların aşağı gelmesi avantaj sağladı. Yakıt maliyetlerindeki düşüşün desteğinde yıllık bazda FAVÖK marjında 13,8 puanlık artış görüldü. FAVÖK marjı %29 seviyesi ile beklentimizin 0,2 puan, piyasa ortalama beklentisinin 0,6 puan üzerinde gerçekleşmeye işaret ediyor.
- AKCNS için hedef fiyatımızı 236,80 TL'ye yükseltirken, 'TUT' olan tavsiyemizi AL'a revize ediyoruz.** Üçüncü çeyrek finansal sonuçlarının ardından makro tahminlerimizde yaptığımız yukarı yönlü revizyonlara ek olarak, canlı iç talep, enerji maliyetlerindeki kısmi normalleşme ve bunun 2024 yılında da devam edeceği ve FAVÖK'e katkı sağlayacağı öngörüsüyle finansal tahminlerimizi güncelliyoruz. 2023'ü 14,7 mlr TL ciro, 3,9 mlr TL FAVÖK, 3,2 mlr TL net kar ile tamamlamasını öngördüğümüz Akçansa'nın, 2024'e ilişkin olarak ise 21,5 mlr TL ciro, 5,8 mlr TL FAVÖK, 4,4 mlr TL net kar kaydedeceğini öngörüyoruz. Üçüncü çeyrek finansal sonuçlarının ardından Akçansa için 12 aylık hedef fiyatımızı 145,90 TL'den 236,80 TL'ye yükseltirken, tavsiyemizi TUT'tan AL'a revize ediyoruz.

AL

Hisse Fiyatı: 179,50 TL

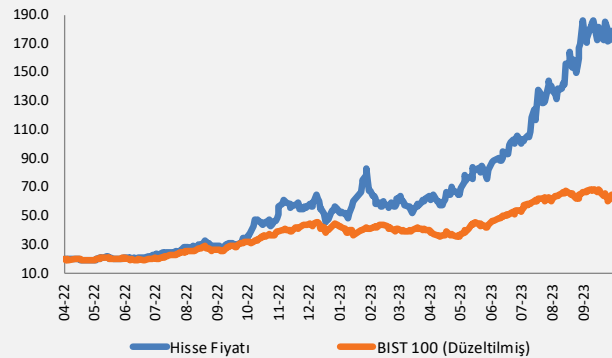
Hedef Fiyat: 236,80 TL

Getiri Potansiyeli: %32

Özet Veriler

Hisse Kodu	AKCNS
Cari Fiyat (TL)	179.50
52H En Yüksek (TL)	199.90
52H En Düşük (TL)	36.00
Piyasa Değeri (mn TL)	34,365
Piyasa Değeri (mn USD)	1,222
Halka Açıklık Oranı (%)	20.57
Konsensus HF (TL)	182.06
Konsensus Tavsiye	71.4% B / 28.6%H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	13.1
HLY HBK (2023T)	16.5
Konsensus HBK (2023T)	15.8

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

AKCNS (mn TL)	3Ç23	3Ç22	Yıllık değ.	Çeyreksele değ.	2Ç23	HLY Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	4.291	2.586	65,9%	29,4%	3.316	4.396	4.208
Satışların maliyeti	2.947	2.165	36,2%	31,0%	2.250	-	-
Brüt kâr	1.343	421	219,0%	26,0%	1.066	-	-
<i>Brüt kâr marjı</i>	<i>31,3%</i>	<i>16,3%</i>	<i>15,0%</i>	<i>-0,8%</i>	<i>32,1%</i>	-	-
Faaliyet Giderleri	146	60	145,3%	9,7%	133	-	-
<i>Faaliyet giderleri/Net satışlar</i>	<i>3,4%</i>	<i>2,3%</i>	<i>1,1%</i>	<i>-0,6%</i>	<i>4,0%</i>	-	-
FVÖK	1.197	362	231,2%	28,4%	933	-	-
<i>FVÖK marjı</i>	<i>27,9%</i>	<i>14,0%</i>	<i>13,9%</i>	<i>-0,2%</i>	<i>28,1%</i>	-	-
FAVÖK	1.246	394	216,4%	27,5%	977	1.266	1.195
<i>FAVÖK marjı</i>	<i>29,0%</i>	<i>15,2%</i>	<i>13,8%</i>	<i>-0,4%</i>	<i>29,5%</i>	<i>28,8%</i>	<i>28,4%</i>
Net kâr (Ana Ortaklık Payları)	1.310	825	58,7%	48,1%	885	1.208	1.081
<i>Net kâr marjı</i>	<i>30,5%</i>	<i>31,9%</i>	<i>-1,4%</i>	<i>3,9%</i>	<i>26,7%</i>	<i>27,5%</i>	<i>25,7%</i>

Kaynak: AKCNS, HLY Araştırma * Research Turkey Anketi

Künye & Çekince

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr

+90 216 285 09 00

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	BTokali@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 88
İlknur TURHAN	Müdür Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda	ITurhan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 85
Ayşegül BAYRAM	Uzman Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt	ABayram@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 30
Yasin SARIHAN	Uzman Otomotiv, Dayanıklı Tüketim, Gıda & İçecek	YSarihan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 26
İdil Su KESKEN SÖNMEZ	Uzman Piyasalar ve Strateji	Idils@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 70

ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. 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, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmî Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.



HalkYatirimMenkulDegerlerA.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim