

Akçansa

Daha stabil bir çimento piyasası beklentisi...

Akçansa yönetimi, dün açıklanan 2Ç sonuçlarının ardından telekonferans düzenledi. Hatırlatmak gerekirse, şirket TL259mn net kâr açıkladı; bu, bizim tahminimiz (219 mn TL) ve piyasa beklentisinin (229 mn TL) üzerindeydi. Hacimlerdeki kayda değer artışa rağmen, zayıf fiyatlandırma ortamı ve ihracatçıların reel bazda gelir karşılaştırmalarında enflasyon muhasebesinin potansiyel olumsuz etkisi (%28 ihracat payı) nedeniyle gelirler reel olarak %16 daha düşük gerçekleşti. Genel olarak, bizim görüşümüzce telekonferans hafif olumsuz geçti. Hedef fiyatımızı 181,70 TL'den 181,90 TL'ye hafifçe revize ediyoruz; bu, 12 aylık dönemde %31'lik potansiyel nominal getiriye işaret ediyor. Hisse için Endekse Paralel Getiri tavsiyemizi koruyoruz.

Analist toplantısından öne çıkanlar: 1) Görünüm açısından, yönetim yorumları piyasada istikrar işaretlerine işaret etse de yılın geri kalanının hâlâ zorlu geçmesinin beklendiğini belirtti. 2) Şirket, telekonferans boyunca 1Ç'ye kıyasla hacimlerde "güçlü toparlanma" vurgusu yaptı. 3) ABD tarifelerine ilişkin olarak, yönetim şu ana kadar Akçansa üzerinde olumsuz bir etki olmadığını ve aynı pazarı hedefleyen Vietnamlı rakipler için daha yüksek vergiler yoluyla bu tarifelerden fayda sağlamayı beklediklerini söyledi. ABD ihracat pazarına ilişkin olarak ise, şu anda fiyat baskısı olmadığını altını çizdi.

Finansal sonuçlar: 1) Çimento ve türev ürün satış hacimleri yıllık bazda %7, çeyreklik bazda %25 artarken, hazır beton hacimleri yıllık bazda %12 geriledi. 2) Zayıf yurt içi talebe rağmen, şirket ihracata odaklandı. 3) Gelirler tahminlere paralel gerçekleşirken, hem yurt içi hem de yurt dışı fiyatlandırmanın zayıf olması ve güçlü 2Ç24 baz etkisi nedeniyle FAVÖK %49 düştü. 4) Net kâr, döviz kuru kazançlarına rağmen artan faiz giderleri ve azalan parasal kazançlar nedeniyle faaliyet dışı kalemlerin baskısı altında kaldı. 5) Net borç 0,3 milyar TL'den (1Ç25) 0,9 milyar TL'ye yükselerek kaldıraç oranını 0,1x'ten 0,3x'e çıkardı.

Hedef fiyat TL181,70'den TL181,90'a revize edildi... Hisse senedi, 2025T için 46,8x F/K ve 9,2x FD/FAVÖK; 2026T için ise 17,7x F/K ve 5,3x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görüyor.

Endekse Paralel Getiri

8 Ağustos 2025

Fiyat

Son Kapanış (TL)	138.50
Piyasa Değeri (Tlmn)	26,515
12 aylık Hedef Fiyat (TL/hisse)	181.90
12 aylık Hedef Piyasa Değeri (TL/hisse)	34,824
Yukarı Potansiyel (TL)	31%
Temettü Verimi	5%

Finansal Veriler (US\$ mn)	2023	2024	2025T	2026T
Net Satışlar	18,724	21,614	24,400	30,949
% büyüme		15	13	27
FAVÖK	3,930	3,859	2,464	4,084
% büyüme		-2	-36	66
Net Kar	2,371	1,673	566	1,497
% büyüme		-29	-66	164

Marjlar (%)	2023	2024	2025T	2026T
FAVÖK Marjı	21.0	17.9	10.1	13.2
Net Marj	12.7	7.7	2.3	4.8
Brüt Temettü Getirisi	1.2%	3.9%	4.5%	1.5%

Çarpan	2023	2024	2025T	2026T
F/K (US\$, x)	8.5	17.8	46.8	17.7
FD/FAVÖK (US\$, x)	4.2	6.2	9.2	5.3
Net Borç/FAVÖK (US\$, x)	-0.2	-0.4	0.2	-0.1
Özsermaye Getirisi (US\$, %)	17.2	8.1	2.5	6.3

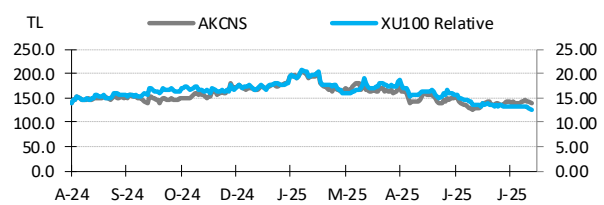
Hisse Verisi

Bloomberg Kodu	AKCNS.IS	AKCNS TI
Sektör		Çimento
Hisse Sayısı (mn)		191
3M Ort. Vol. (mn)		US\$1.9
52-Haftalık	TL124.50 -	TL204.45

Piyasa Verisi

BIST-100	10,956
TL/US\$	40.5808

Fiyat Eğrisi



Fiyat Performansı	1A	3A	YTD	6A
TL Nominal Getiri	2%	-6%	5%	-13%
BIST-100 Rölaf	-6%	-20%	-28%	-40%

Hissedar Dağılımı

Sabancı Holding <SAHOL TI>	54.5%
Heidelberg Materials AG	9.0%
Diğer	36.5%

Tuna Kocaoğlu

tkocaoglu@terayatirim.com

Tel: +90 212 365 1000

Onur Müminoğlu

omuminoglu@terayatirim.com

Tel: +90 212 365 1000

Derecelendirme	Tanım
Endeks Üstü Getiri	Analist, hisse senedinin önümüzdeki 12 ayda BIST-100 endeksinin üzerinde getiri sağlayacağını öngörüyor.
Endekse Paralel Getiri	Analist, hisse senedinin önümüzdeki on iki ayda BIST-100 endeksine paralel bir getiri elde etmesini bekliyor.
Endeks Altı Getiri	Analist, hisse senedinin önümüzdeki 12 ayda BIST-100 endeksinin altında bir getiri elde etmesini bekliyor.

“Bu raporda yer alan bilgiler halka açık kaynaklardan veya Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir addedilen diğer kaynaklardan derlenmiş olup genel bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. nin rapor tarihinden sonra, söz konusu bilgi ve görüşlerde meydana gelebilecek değişikliklerden yatırımcıları haberdar etme yükümlülüğü bulunmamaktadır. Bu raporun içeriğinde yer alan herhangi bir bilgi, kesinlik, doğruluk veya eksiksizlik garanti etmediği gibi 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 yorum ve tavsiyede bulunanların genel nitelikte kişisel görüşlerine dayanmakta olup herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Ortaya çıkabilecek sonuçlardan dolayı Tera Yatırım ile bağlı kuruluşları, görüş sahipleri, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.”