

# Aksa Akrilik

## Endeksin Üzeri

Cari Fiyat: 22,94 TL

Revize 12-ay Fiyat Hedefi: 28,50TL

Analist Bora Tezgüler

[bora.tezguler@akyatirim.com.tr](mailto:bora.tezguler@akyatirim.com.tr)

## 3Ç21 Bilanço Değerlendirmesi

3Ç21 beklenti – gerçekleşme				Hisse Performansı		Marjlar	
milyon TL	Gerçek	Anket	Ak Yat.				
Ciro	2.233	-	1.933	1Ay	End. Göre	Brüt	FAVÖK
FAVÖK	404	-	338	3Ay	Nom.		
Marjı	18,1%		17,5%	YBBY			
Net Kar	344	-	259				

### Beklenenden yüksek gelen net kar, FAVÖK'ün yüksek çıkmasından kaynaklandı; 2021 hedef fiyatı yukarı revize ettik

- **Aksa Akrilik** 3Ç21'de 344 milyon TL net kar açıkladı, Ak Yatırım beklentisi olan 259 milyon TL'nin üzerinde gerçekleşti. 3Ç20'deki şirket 135 milyon TL net karın %155 üzerinde. Fark, beklenenden yüksek gelen FAVÖK ve riskten korunma faaiyetleri (hedging) ile düşük kur farkı gideri gerçekleşmesinden meydana geldi.
- 3Ç21 ciro yıllık %102 büyümeye 2 milyar 233 milyon TL olarak gerçekleşti ve bizim beklentimiz olan 1 milyar 933 milyon TL'ye paralel. Yılın ilk yarısında akrilik elyaf üretiminde kullanılan ana hammadde olan akrilonitril'de görülen arz sıkıntıları üçüncü çeyrekte aşıldı. Ancak yüksek olan 2.000 – 2.200 dolar/ton hammadde fiyat seviyeleri devam etti. Cirodaki büyüme bu hammadde fiyat artışlarının satış fiyat artışlarına yansımından kaynaklandı. 2020 yılındaki ortalama akrilik elyaf satış fiyatı ton başına 1.750 dolar seviyesindeyken Haziran 2021'den itibaren 3.150 dolar/ton seviyelerine ulaşmış 3Ç21'de bu seviyelerde kaldı.
- 3Ç21 FAVÖK yıllık %45 büyümeye 404 milyon TL olarak gerçekleşti ve beklentimiz olan 259 milyon TL'nin üzerinde kaldı. 3Ç21 FAVÖK marjı %18,1 ile 3Ç20'deki %25,2'nin altında kaldı (3Ç20'de Covid nedeniyle tam kapanmadan normalleşmeye geçişle gelen ertelenen talepten kaynaklanan baz etkisi vardı). Hammadde arz sıkıntılara rağmen şirket 9A21'de kapasite kullanım oranını %88'e yükseltebildi.
- %50 – 50 ortaklığı olan karbon elyaf üretici DowAksa, 3Ç21'de kar etmesiyle, Aksa özkaynak yöntemiyle değerlendirilen şirket karından 9,9 milyon TL gelir kaydetti. Eylül sonunda bilançoda 1 milyar 157 milyon TL net borç pozisyonu oluştu, Haziran sonunda bu rakam 1 milyar 173 milyon TL idi.
- **Yorum ve öneri:** Akrilonitril fiyatları yılın son çeyreğinde yüksek kalmasını öngörüyoruz. Şirket 2021 tüm yıl kapasite kullanım oranını %85-90 bandında olmasını bekliyor. Ayrıca, 2021 cironun 850 – 900 milyon dolar bandında bekliyor. 4Ç21 için daha iyi beklentilerle 2021 yılı ciro beklentimizi 850 milyondan 900 milyona revize ettik. Zayıflayan TL ile önümüzdeki dönemlerdeki kur tahminlerimizi de revize etmiştik. Böylece 12 aylık hedef fiyatı 21,50 TL'den 28,50 TL'ye yükseldi. Önerimizi Endeksin Üzeri olarak koruduk. Sonuçlara piyasa olumlu tepki vereceğini düşünüyoruz.

Özet Gelir Kalemleri								
milyon TL	3Ç21	3Ç20	Yıllık Değ.	2Ç21	Çey. Değ.	9A21	9A20	Yıllık Değ.
Net Satışlar	2,233	1,103	102%	1,751	27%	5,301	2,706	96%
Brüt Kar	439	283	55%	406	8%	1,040	565	84%
Brüt Kar Marjı	19.7%	25.6%	-596 bps	23.2%	-353 bps	19.6%	20.9%	-125 bps
FAVÖK	404	278	45%	380	6%	967	539	80%
FAVÖK Marjı	18.1%	25.2%	-712 bps	21.7%	-360 bps	18.2%	19.9%	-166 bps
Net Kar	344	135	155%	291	18%	768	182	321%

Özet Bilanço Kalemleri					
milyon TL	3Ç21	2Ç21	1Ç21	4Ç20	3Ç20
Net borç	1,157	1,173	524	957	1,353
FX pozisyonu	-1,909	-1,650	-1,058	-703	-720
Faaliyet Nakit Akımı	208	-184	637	354	392
Serbest Nakit Akımı	79	-301	612	277	297

# AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların İnternet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.

© Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 2021