

# AKSA AKRILIK KIMYA SANAYII A.Ş.

30/09/2023 Dönem Analizi

24/11/2023 Hakan EKER

# ŞİRKET KÜNYESİ

PAZAR	:	Yıldız Pazar
Kuruluş Tarihi	:	18.11.1968
Halka Arz Tarihi	:	22.09.1986
Kodu	:	AKSA
Sektör	:	Tekstil Kimyasalları
Halka Açıklık Oranı	:	37.00

**Ana faaliyet konusu :** Aksa'nın ana faaliyet konusu; tekstil, kimya ve diğer sanayi kollarında kullanılan ürünlerin ve her türlü hammadde, yardımcı madde ve ara maddenin bilimum suni, sentetik, tabii elyaf, karbon elyaf, filament, iplik ve polimerlerin, ve bunların üretiminde, işlenmesinde, depolanmasında kullanılan makine, tesisat ve donanım ile aksam ve yedek parçaların üretimi, ithalatı, ihracatı, iç, dış ve uluslararası temsilciliği, pazarlaması ve ticareti, elektrik üretim tesisi kurulması, işletmeye alınması, kiralanması, elektrik enerjisi üretimi, üretilen elektrik enerjisinin ve/veya kapasitenin müşterilere

Akkök Holding'e bağlı Akxa Akrilik 21 Kasım 1968 tarihinde kuruldu.

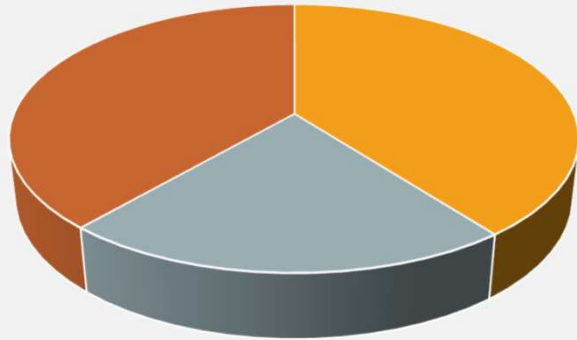
355 bin ton/yıl üretim kapasitesi bulunmaktadır. Akxa Akrilik, elyaf üretim kapasitesinin yanısıra 145 MWe kapasiteli enerji üretim lisansına sahiptir.

AkxaFil markası ile devreye almış olduğu iplik tesisi ile 6.600 ton/yıl kapasite ile tekstil sektörüne inovatif girdi sağlayan önemli bir oyuncu haline gelmiştir.

Karbon elyaf üretimi ise Akxa Akrilik'in %50 müşterek yönetime tabi ortaklığı olan DowAkxa İleri Kompozit Malzemeler San. Ltd. Şti. çatısı altında yapılmaktadır. Karbon elyaf kapasitesi Nisan 2023 yılında devreye alınan yeni tesis ile birlikte 9.000 ton/yıl'a çıkmıştır.

Türkiye'nin tek akrilik elyaf üreticisi olan Akxa Akrilik, aynı zamanda Dünya elyaf sektöründe tek çatı altında faaliyet gösteren en büyük akrilik elyaf üreticisidir.

Ortaklık Yapısı



■ Akkök Holding A.Ş. ■ Emniyet Ticaret ve San. A.Ş. ■ Diğer

## 2023 YILI YATIRIMLAR VE BEKLENTİLER

2023 yılının ilk dokuz ayında başta elyaf üretim kapasite artışı, enerji santrali türbin modernizasyonu, Aksafil iplik tesisi ikinci etabı, yeni ürün geliştirmeleri ve fabrika içi ünitelere ait modernizasyon ve verimlilik amacıyla 46,5 milyon ABD Doları (2022 ilk dokuz ay: 43,3 milyon ABD Doları) harcama yapılmıştır.

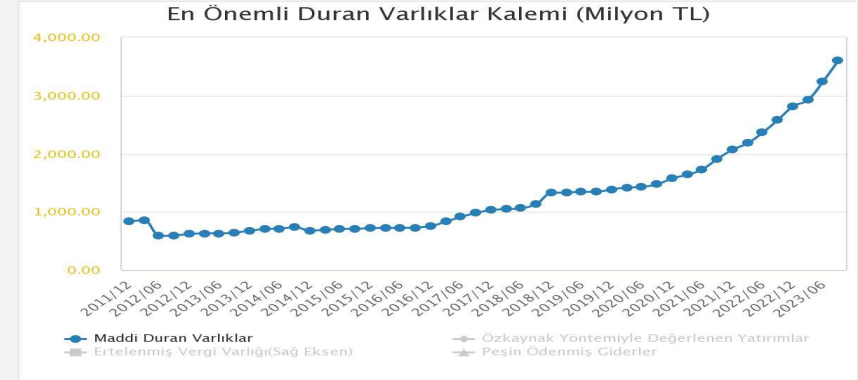
Akrilik elyaf endüstrisi mevcut koşullar göz önüne alındığında Türkiye ve Dünya'daki tekstil ürünlerine olan talebin güçlü olması sebebiyle tam kapasite çalışma hedefinde olan Şirketimiz'in toplam üretim kapasitesi 2. çeyrek itibari ile 355 bin tona ulaşmış olup, üretilen katma değerli teknik elyaflar miktarına göre düşebilmektedir. Şirketimiz yıl başında öngörülen ACN fiyatlarının üçüncü çeyrek itibari ile geldiği seviye dikkate alınarak, beklenen ciroda revizyon yapmıştır.

Kapasite Kullanım Oranı	:	90%
Yatırım	:	75 mio USD
Ciro	:	80 mio USD
FAVÖK Marjı	:	%18-23

# FİNANSAL YAPI

Aksa'nın likidite yapısına bakıldığında cari oranı 2'nin altında olduğu, uzun dönem ortalamasının 1,5 civarında olduğu, nakit döndürme süresi 09.2022 de 7,70 iken 09.2023 de 25,40 çıktığı görülmektedir. Aksanın geçen yıl aynı döneme göre nakit ve nakit benzeri varlıklarının 67 mio USD'den 45 mio USD'ye düşmüştür. Aynı dönemde finansal borçların 163 mio USD'den, 120 mio USD'ye düştüğünü görmekteyiz. Ayrıca firmanın negatif nakit akışına sahip olduğu görülmektedir.

Yatay Analiz USD Bazında	2019/09	2020/09 (%)	2021/09 (%)	2022/09 (%)	2023/09 (%)
DÖNEN VARLIKLAR	364,783,446	-12.08	31.08	-12.78	-33.09
DURAN VARLIKLAR	339,274,090	-11.63	4.11	-22.29	3.38
TOPLAM VARLIKLAR	704,057,536	-11.86	18.05	-16.83	-18.57
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	336,201,516	-29.52	68.21	-24.65	-37.08
TOPLAM UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	107,673,835	67.02	-64.9	7.61	-20.69
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	443,875,351	-6.1	10.78	-20.24	-34.06
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	260,182,184	-21.69	32.92	-11.02	5.1
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	260,182,184	-21.69	32.92	-11.02	5.1
TOPLAM KAYNAKLAR	704,057,536	-11.86	18.05	-16.83	-18.57

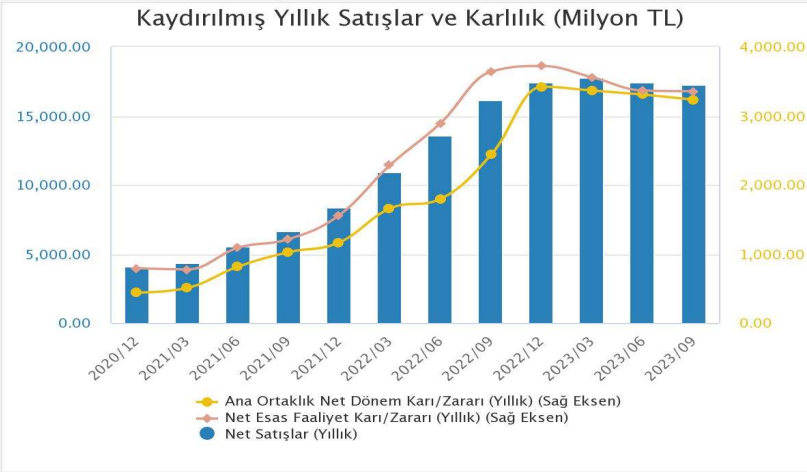


Aksa'nın yatırımlarını devreye almasıyla birlikte bir önceki aynı dönemde %60,45 olan borç kaynak oranının %48,95 düştüğünü bununla birlikte duran varlıkların aktif içindeki ağırlığının artarak %51'lere geldiğini görmekteyiz. Bu bağlamda ülkemizde faiz oranları yükselme eğiliminde olmasına rağmen Aksanın oransal olarak finansman giderinin bir miktar azalacağını bununda karlılık üzerine olumlu etki yapacağını söyleyebiliriz.

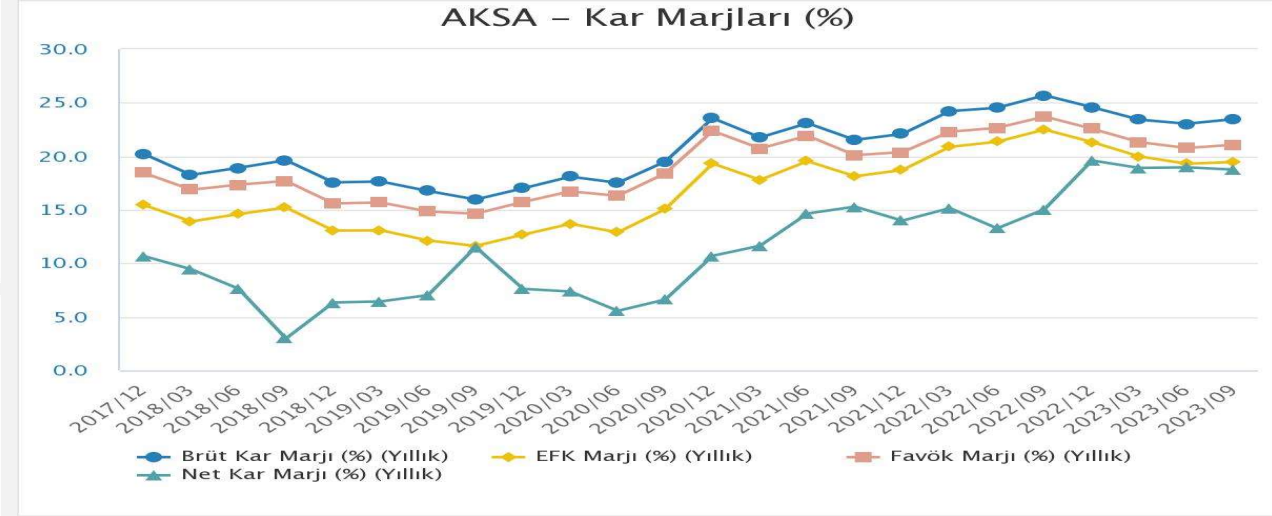
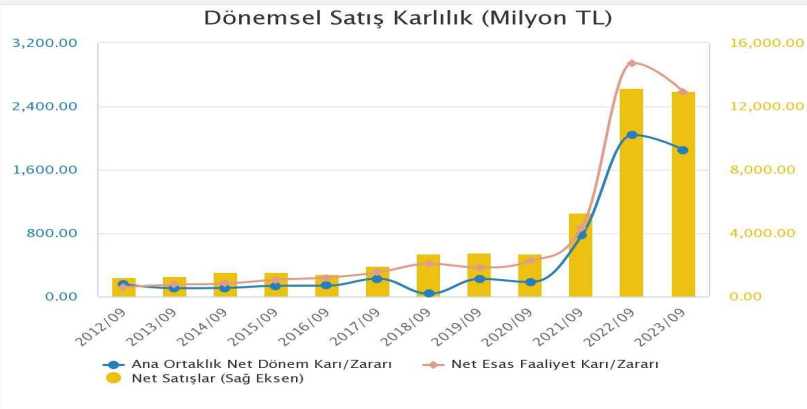
Aksanın YP pozisyonunun ise satışlarının %9'u oranında uzun pozisyonda olduğunu görmekteyiz. Bu durumun firmanın karlılığını pozitif etkileyecektir.

# SATIŞ KARLILIK

Aksa'nın 09.2022 döneminde net satışları 829 mio USD iken 09.2023 döneminde net satışlarının 585 mio USD olarak gerçekleştiğini görmekteyiz. Aksa'nın net satışlarındaki değişim;



Aksa'nın net satışlarındaki performansa bakıldığında yıl sonu net satışlarının 750 mio USD civarında gerçekleşme ihtimalinin oldukça yüksek olduğunu ve 12.2022 dönemine göre oldukça kötü bir performans sergileme ihtimalinin yüksek olduğunu söyleyebiliriz.



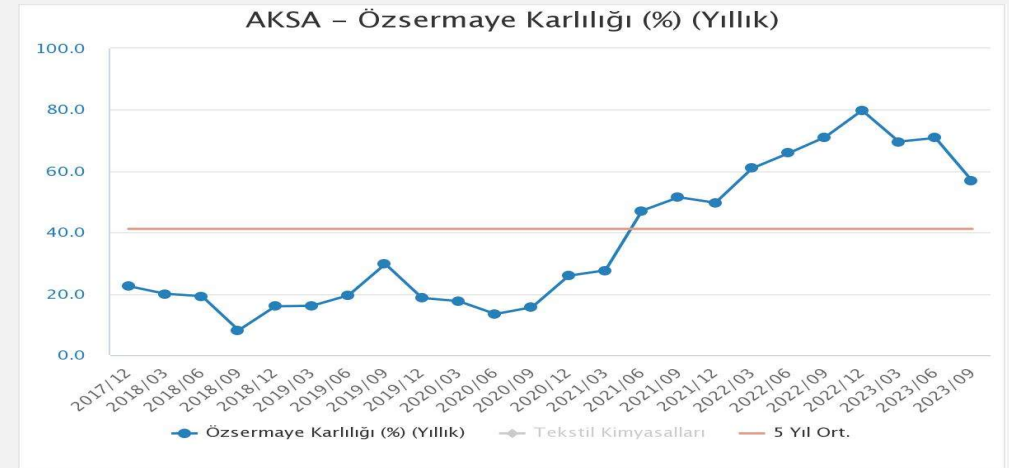
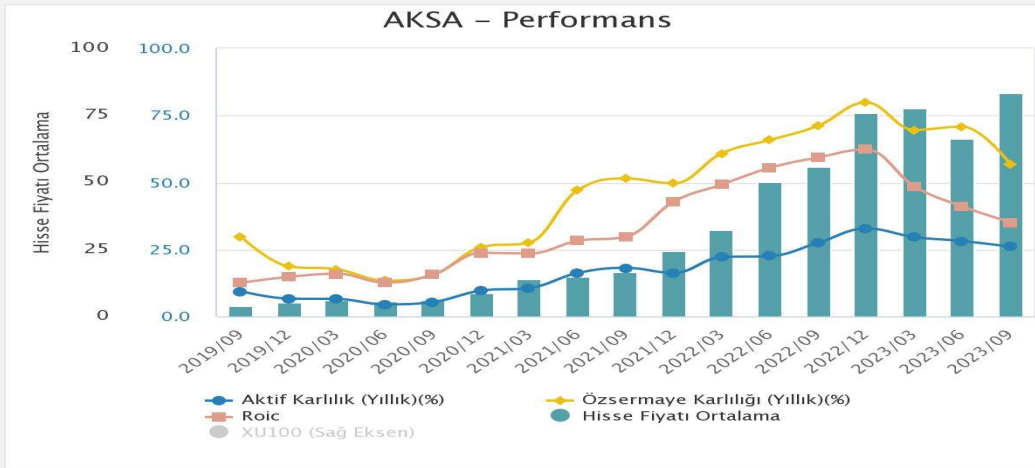
Firmanın net satışları geçen yılın altında kalsad a, finansman giderlerinin düşüyor olması ve giderlerini iyi yönetmesiyle birlikte kar marjlarındaki düşmenin nispeten sınırlı kaldığını söyleyebiliriz. .

# ÖZET MALİ YAPI

Sütun1	2023/09	2023/06	2023/03	2022/12	2022/09	2021/09
Net Satışlar (Yıllık) (Milyon TL)	17,249	17,444	17,803	17,454	16,191	6,705
Esas Faaliyet Karı/Zararı Net (Yıllık) (Milyon TL)	3,357	3,367	3,558	3,723	3,642	1,216
Ana Ortaklık Payları Net Dönem Karı/Zararı (Yıllık) (Milyon TL)	3,234	3,309	3,366	3,422	2,438	1,026
Özkaynaklar (Milyon TL)	6,933	5,922	6,239	5,740	4,459	2,395
Ödenmiş Sermaye (Milyon TL)	324	324	324	324	324	324
Piyasa Değeri (Milyon TL)	28,522	23,440	23,245	29,769	18,632	6,611
FK (Fiyat Kazanç)	8.82	7.08	6.91	8.70	7.64	6.45
Piyasa Değeri / Defter Değeri	4.11	3.96	3.73	5.19	4.18	2.76
Piyasa Değeri / Net Satış (Yıllık)	1.65	1.34	1.31	1.71	1.15	0.99
Temettü Verimi (%)	2.46	3.00	3.02	1.81	2.89	3.62
Firma Değeri (Milyon TL)	30,551	25,485	23,595	30,474	20,331	7,768
FAVÖK (Milyon TL)	2,801	1,616	778	3,940	3,105	967
FAVÖK (Yıllık) (Milyon TL)	3,636	3,623	3,795	3,940	3,839	1,348
EBITDA (Kıdem Taz. Dahil) (Milyon TL)	2,801	1,616	778	3,995	3,105	967
Kapanış	88.10	72.40	69.50	89.01	55.71	19.02
Net Borç / FAVÖK (Yıllık) (%)	0.56	0.56	0.09	0.18	0.44	0.86
Finansal Borçlar (Toplam) (Milyon TL)	3,302	3,410	2,904	2,427	3,048	2,099
Finansal Borçlar (Toplam) Büyüme %	8.33	21.36	- 17.30	- 18.43	45.22	- 8.75
Piotroski F Skor	5.00	6.00	7.00	8.00	8.00	8.00
İhracat Oranı (%)				37.29		

# ÖZSERMAYE KARLILIĞI

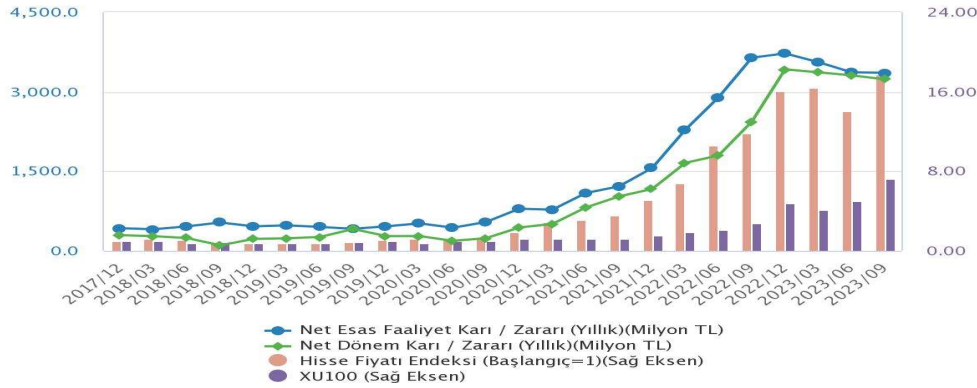
Aksa'nın özsermaye karlılığı 09/2022 döneminde %71,14 iken 09/2023 döneminde bu oran %56,78'e düşmüştür. Firmanın özsermaye karlılığının gelişimi



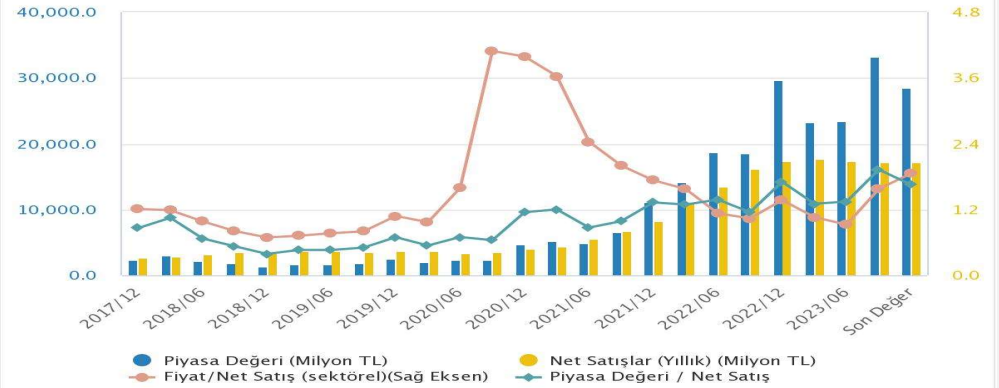
Yıllık bazda esas faaliyet karı büyümesinin %-8, FAVÖK teki büyümenin %-5 olması firmanın karlılığını olumsuz etkilemektedir. Firmanın 09/2022 dönemi net karı 128 mio USD, 12/2022 dönemi net karı ise 207 mio USD iken 09/2023 dönemi net karının 84 mio USD olduğunu görmekteyiz. Firmanın net satışlarındaki düşme, kar marjlarındaki daralma dikkate alındığında Aksa'nın 2023 yıl sonu karlılığının 2022 yılına göre oldukça düşük düzeyde kalacağını söyleyebiliriz.

# PIYASA ÇARPANLARI

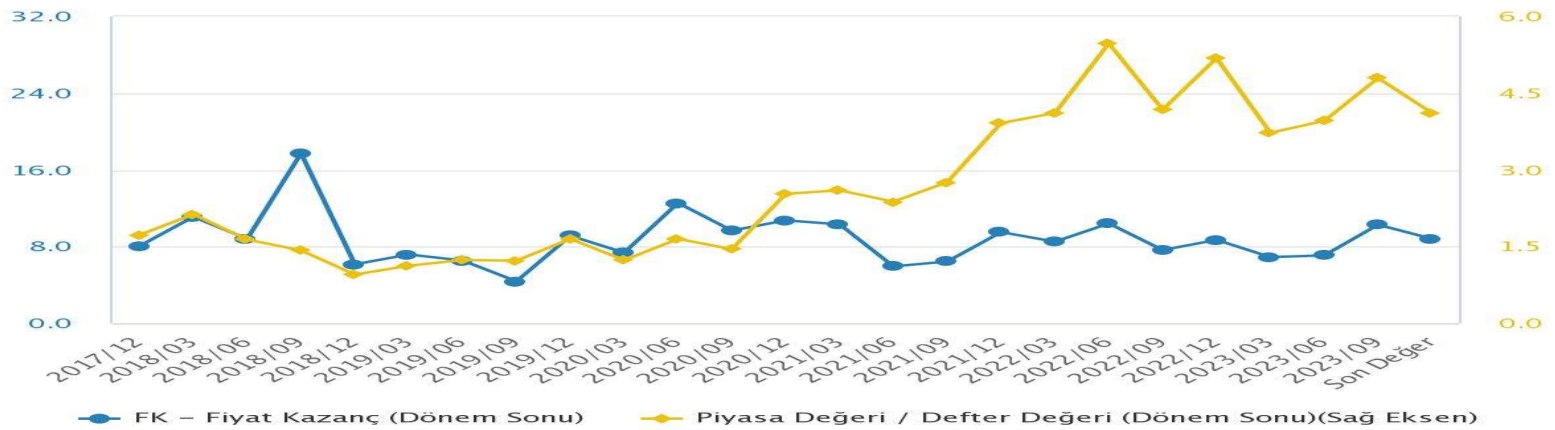
## Hisse Fiyatı ve Karlılık İlişkisi



## Satışlar ve Piyasa Değeri



## F/K ve PD/DD





# FİYATLAMA

Aksanın yatırımlarını büyük oranda tamamlamış olması, finansal borçlarının geçen yılın aynı dönemine göre önemli ölçüde düşmesi olumlu olarak değerlendirdiğimiz konuların başında gelmektedir. Firmanın her yıl BIST100'ün üzerinde performans gösterdiği görülmektedir.

Tekstil sektörünün içinde bulunduğu sıkıntıların firmanın satış ve karlılık rakamlarına yansıdığını görmekteyiz. Firma açısından 2023 yılı son çeyreğinin de bu şekilde devam edeceğini düşünmekteyim. Bu bağlamda firmanın tamamlamış olduğu yatırımlarının finansal dönüşlerini 2024 ilk çeyreğinde almaya başlayacağını söyleyebiliriz.



Mevcut Fiyat	88.10	24.11.2023
Değerleme Sonrası Fiyat		
Ucuz Fiyat	71.94	24.11.2023
Normal Fiyat	84.38	24.11.2023
Pahalı Fiyat	106.43	24.11.2023
Tahmini Fiyat	97.38	31.12.2023

Fiyat Strateji: 83 - 84,5 fiyat bandından yapılacak yatırımın, 96 - 97,5 fiyat bandında satılmasının uygun bir yatırım stratejisi olacağını düşünmekteyim.