

# Akçansa

## Satış hacmindeki artış sonuçlara sınırlı yansdı

Engin DEĞİRMENCİ

Analist

edegirmenci@sekeryatirim.com

Akçansa'nın 2Ç24 finansal sonuçları TMS 29 "Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama" Standardı uygulanarak enflasyon muhasebesine göre yeniden düzenlemiştir. Söz konusu finansal tablolar ile önceki döneme ait karşılaştırmalı tüm tutarlar, TMS 29 uyarınca Türk Lirası'nın genel satın alma gücünde meydana gelen değişimlere göre düzeltilmiştir. Okuduğunuz bu raporda aksi belirtilmedikçe bu esaslar çerçevesinde düzeltilmiş veriler kullanılmıştır.

Akçansa 2Ç24'te, 671mn TL net kâr açıkladı, 2Ç23'te ise net kâr 1.177mn TL olarak gerçekleşti. Böylelikle net kar rakamı yıllık bazda %43 oranında düşüş gösterirken, çeyreklik bazda %7,5 oranında artış göstermiş oldu. 2024 yılının ilk çeyreğinden farklı olarak, pazar dinamiklerinin etkisi, toplam satış hacmindeki olumlu seyir ve enerji fiyatlarındaki stabilite, ilk çeyreğe göre finansal sonuçlar üzerinde olumlu etkilerini gösterdi.

İkinci çeyrekte satış gelirleri geçen yılın aynı çeyreğine göre %20 oranında düşüşle 4.663mn TL olarak gerçekleşti (2Ç23: 5.829mn TL). Akçansa'nın ana pazarlarındaki güçlü iç talep devam ederek, yurt içi çimento ve türevleri satış hacmi 2024 yılının ikinci çeyreğinde yaklaşık %65 seviyesinde gerçekleşmiştir. Toplam çimento ve türevleri satış hacmi 2024 yılının ikinci çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre paralel gerçekleşirken, hazır beton satış hacmi ise %4 artış göstermiştir.

Şirket, 2024 yılının ikinci çeyreğinde 1.042mn TL tutarında FAVÖK elde ederken (2Ç23: 1.634mn TL), FAVÖK marjı yıllık bazda 5,6 puan daralarak %22,4 olarak gerçekleşti (2Ç23: FAVÖK Marjı: %28,0).

Şirket payları son üç ayda %0,4 oranında getiri sağlamıştır. Relatif olarak baktığımızda ise; son üç ayda BIST 100 endeksine göre %5,5 oranında daha yüksek performans göstermiştir.

AL

Hedef Fiyat: 210,60 TL  
Önceki Hedef Fiyat: 210,60 TL  
Kazandırma Potansiyeli: %39

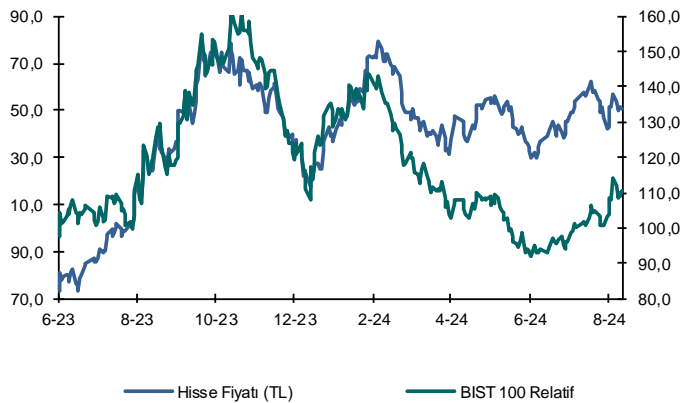
	TL	US\$
Fiyat	150,70	4,48
BIST 100	9.822	292
US\$ (MB Alış):	33,67	
52 Hafta Yüksek:	179,69	6,59
52 Hafta Düşük:	117,23	4,02
Bloomberg/Reuters Kodu:	AKCNS.TI / AKCNS.IS	

Hisse Senedi Sayısı (Mn):	191	
	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Piyasa Değeri:	28.851	857
Halka Açık PD:	5.482	163

	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	-4,0	21,4	10,2
US\$ Getiri (%):	-5,9	-2,3	-3,5
BIST 100 Relatif Getiri (%):	8,9	-5,3	-16,2
Gün. Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	184,9		
Gün. Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	6,3		

Beta	0,92
Yıllık Volatilite (Hisse)	0,52
Yıllık Volatilite (BIST 100)	0,30

Ortaklık Yapısı	%
Sabancı Holding	39,72
HeidelbergCement AG	39,72
Halka Açık ve Diğer	20,56
Toplam	100,0



Akçansa için 210,60 TL seviyesinde bulunan 12 aylık pay başına hedef fiyatımızı ve 'AL' olan önerimizi koruyoruz. 16 Ağustos 2024 pay kapanış fiyatına göre hedef fiyatımız %39 oranında kazandırma potansiyeli taşımaktadır.

Tablo 1: Finansallar

Milyon TL	1Y23	1Y24	Yıllık	2Ç23	2Ç24	Yıllık
Satış Gelirleri	11.531	9.367	-18,8%	5.829	4.663	-20,0%
Brüt Kar	2.558	1.423	-44,4%	1.685	989	-41,3%
Brüt Kar Marjı	22,2%	15,2%		28,9%	21,2%	
Operasyonel Kar	2.123	989	-53,4%	1.427	767	-46,2%
Operasyonel Kar Marjı	18,4%	10,6%		24,5%	16,5%	
FAVÖK	2.632	1.531	-41,8%	1.634	1.042	-36,2%
FAVÖK Marjı	22,8%	16,3%		28,0%	22,4%	
Net Kar	1.873	673	-64,1%	1.177	671	-43,0%
Net Kar Marjı	16,2%	7,2%		20,2%	14,4%	

\* Enflasyon Muhasebesi Uygulanmış Finansallar

Tablo 2: Temel Finansallar

BİLANÇO (TL Mn)	2022	2023	2023/06	2024/06	%Değ
Maddi Duran Varlıklar	6.343	6.527	1.415	8.204	480,0
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2.223	2.068	178	2.564	1.337,5
Diğer Uzun Vadeli Kıymetler	2.681	3.232	2.742	3.527	28,6
Ticari Alacaklar	3.083	2.851	2.239	3.161	41,2
Hazır Değerler	2.234	2.720	1.861	2.113	13,5
Diğer Kısa Vadeli Varlıklar	2.017	2.213	1.588	2.693	69,5
<b>Toplam Aktifler</b>	<b>18.582</b>	<b>19.611</b>	<b>10.023</b>	<b>22.262</b>	<b>122,1</b>
Uzun Vadeli Borçlar	270	231	183	250	36,5
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	453	212	217	378	74,7
Kısa Vadeli Borçlar	2.968	2.353	2.289	2.304	0,7
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	3.549	3.017	1.999	3.065	53,4
Toplam Yükümlülükler	7.241	5.814	4.687	5.997	28,0
Toplam Özsermaye	11.341	13.798	5.336	16.265	204,8
<b>Toplam Pasifler</b>	<b>18.582</b>	<b>19.611</b>	<b>10.023</b>	<b>22.262</b>	<b>122,1</b>
<b>GELİR TABLOSU (TL Mn)</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2023/06</b>	<b>2024/06</b>	<b>%Değ</b>
Net Satışlar	16.684	18.724	11.531	9.367	(18,8)
SMM	15.284	14.747	8.973	7.944	(11,5)
Brüt Kar	1.400	3.978	2.558	1.423	(44,4)
Faaliyet Giderleri	552	862	435	434	(0,2)
Net Esas Faaliyet Karı/(Zararı)	848	3.115	2.123	989	(53,4)
Net Diğer Gelir/Gid.	(116)	(262)	(142)	(89)	A.D.
Finansman Gelir/(Gid.)	(407)	168	87	(81)	A.D.
Yatırım Faaliyetlerinden Gelir/(Gid.)	818	(20)	220	26	A.D.
Net Parasal Pozisyon Kaz. (Kayıpları)					
<b>Vergi Öncesi Kar</b>	<b>1.181</b>	<b>3.147</b>	<b>2.457</b>	<b>939</b>	<b>(61,8)</b>
Vergi	(754)	776	585	266	(54,6)
<b>Net Kar(Zarar)</b>	<b>1.935</b>	<b>2.371</b>	<b>1.873</b>	<b>673</b>	<b>(64,1)</b>
Azınlık Payları	-	-	-	-	A.D.
<b>Ana Ortaklık Payları</b>	<b>1.935</b>	<b>2.371</b>	<b>1.873</b>	<b>673</b>	<b>(64,1)</b>

Kaynak : Şeker Yatırım

Tablo 3: Temel Finansal Rasyolar

FİNANSAL ORANLAR	2022	2023	2023/06	2024/06
Özsermaye Karlılığı	30,8%	18,9%	65,1%	7,2%
Aktif Karlılığı	18,4%	12,4%	23,4%	7,3%
Brüt Kar Marjı	8,4%	21,2%	22,2%	15,2%
Net Kar Marjı	11,6%	12,7%	16,2%	7,2%
FAVÖK Marjı	9,7%	21,0%	22,8%	16,3%
Top. Fin. Borçlar/Özsermaye	28,6%	18,7%	46,3%	15,7%

Kaynak : Şeker Yatırım

## Şeker Yatırım

### UYARI NOTU:

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 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.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır.

Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5 34330 Şişli / İSTANBUL  
Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, [arastirma@sekeryatirim.com](mailto:arastirma@sekeryatirim.com)