

Aksa Akrilik

Performans beklentisini “Endeksin Üzerinde Getiri”ye yükseltiyoruz

- **Aksa için performans beklentimizi yukarı yönde revize ederek “Endeksin Üzerinde Getiri”ye yükseltiyoruz.** Hisse için 12 aylık hedef fiyatımızı 9,60TL seviyesine çektik. Yeni hedef fiyatımız %18 yukarı potansiyele işaret ediyor.
- **Aksa için 2015T ve 2016T ciro tahminimizi sırasıyla %6 ve %2 yukarı revize ediyoruz.** Aksa'nın üretim kapasitesini 308.083 tondan 315.249 tona yükseltmesi cirosunda artış sağlarken, 2015 için zayıf TL tahmini, cirosunun yaklaşık %95'i dolar bazlı olan Aksa'nın gelirlerine katkı sağlayacak. Şirket için nakit faaliyet kârı (VAFÖK) tahminimizi de güçlü rekabet ortamı nedeniyle 2015 için %5 olmak üzere daha sınırlı bir şekilde yukarı revize ediyoruz. 2016 için de %4 yukarı revize ettik. Aksa 2015T 6,2x ve 2016T 6,5x nakit faaliyet kârı çarpanıyla işlem görüyor.
- **Borç yok; büyük ölçekli sermaye yatırımı yok; temettü cömert.** Pozitif nakit akımı ve önemli bir yatırım harcaması bulunmaması Aksa'yı güçlü bir temettü ödeyicisi konumuna getiriyor. Aksa'nın 2015'te hisse başına 0,66TL temettü ödemesini bekliyoruz. Bu miktar %8,1 temettü verimine ve 2014T dağıtılabilir kârından %77 temettü ödeme oranına karşılık geliyor. 9A14 itibarıyla Aksa'nın net borç/özsermaye oranı %29,9 düzeyindeyken, net borç/VAFÖK oranı %1,2 seviyesinde bulunuyor.
- **Akrilik fiberde bölge lideri; Çinli üreticinin ardından ikinci büyük üretici.** Çinli üreticinin Çin pazarındaki talebi karşılamakta yetersiz kalması Aksa için tehdit olma durumunu ortadan kaldırıyor. Diğer taraftan Aksa Çin'e olan ihracatını yüksek katma değer ile artırma çabasında. Akrilik elyaf pazarı 2007'den bu yana yaklaşık 2 milyon ton tüketim ile dengeli bir seyir izlemektedir. İstikrarlı eğilimin önümüzdeki yıllarda da sürmesini bekliyoruz.
- **Aksa dünyanın en büyük entegre akrilik elyaf üreticisi.** Şirket global çapta %16, iç piyasada ise %70 pazar payına sahiptir. Aksa Türkiye'nin tek akrilik elyaf üreticisi konumundadır. Aksa'nın 2013'ten itibaren faaliyette bulunan 100MW kurulu güce sahip doğal gaz enerji santrali bulunmaktadır. Aksa, enerji işinden yıllık yaklaşık 50 milyon dolar gelir sağlamaktadır (9A14: 40 milyon dolar).
- **Karbon fiber.** Aksa ve Dow Chemical Temmuz 2012'de %50 ortaklıkla karbon fiber işine girdi. Aksa %50 hissesini 185 milyon dolar bedelle Dow'a sattı. Ortaklık önümüzdeki 5 yılda karbon fiber işine yaklaşık 1 milyar dolar yatırım yapmayı planlıyor.

Endeksin Üzerinde

Hisse Fiyatı : 8,11 TL
12 Aylık Hedef: 9,60 TL

Bora Tezgüler

bora.tezguler@akyatirim.com.tr

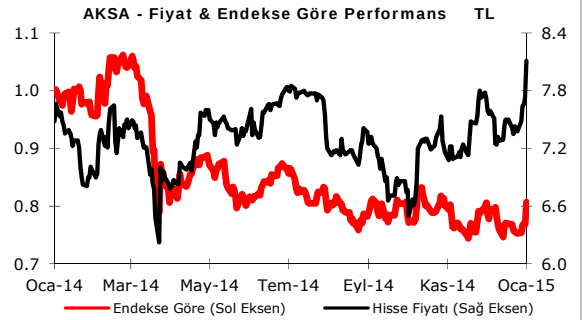
Göksel Şişmanlar

goksel.sismanlar@akyatirim.com.tr

Hisse Verileri

Hisse Kodu (Reuters, B.berg)	AKSA.IS, AKSA TI
Piyasa Değ. (milyon TL)	1.500
Hisse Adedi ('000)	185.000
Halka Açıklık Oranı	%37
İşlem Hacmi (3 aylık ort., mln.TL)	1,8
Net Borç (2014/09, milyon TL)	316
BIST-100 Endeksi (TL)	87.648

Hisse verileri 9 Ocak 2015



Hisse Performans

	1 Hafta	1 Ay	3 Ay	1 Yıl
TL	%9,9	%5,1	%19,8	%8,4
Göreceli*	%7,1	%0,1	%2,7	-19,3

* BIST Toplam Getiri Endeksine göre

Tahminler (milyon TL)

	2013	2014T	2015T	2016T
Net Satış	1.756	2.063	2.145	2.251
VAFÖK	252	284	322	333
VAFÖK marjı	%14,3	%13,8	%15,0	%14,8
Net Kâr	141	163	208	218
FD/Satışlar	0,9	1,0	0,9	0,9
FD/VAFÖK	6,2	7,0	6,2	6,2
F/K	7,9	8,3	6,5	6,4

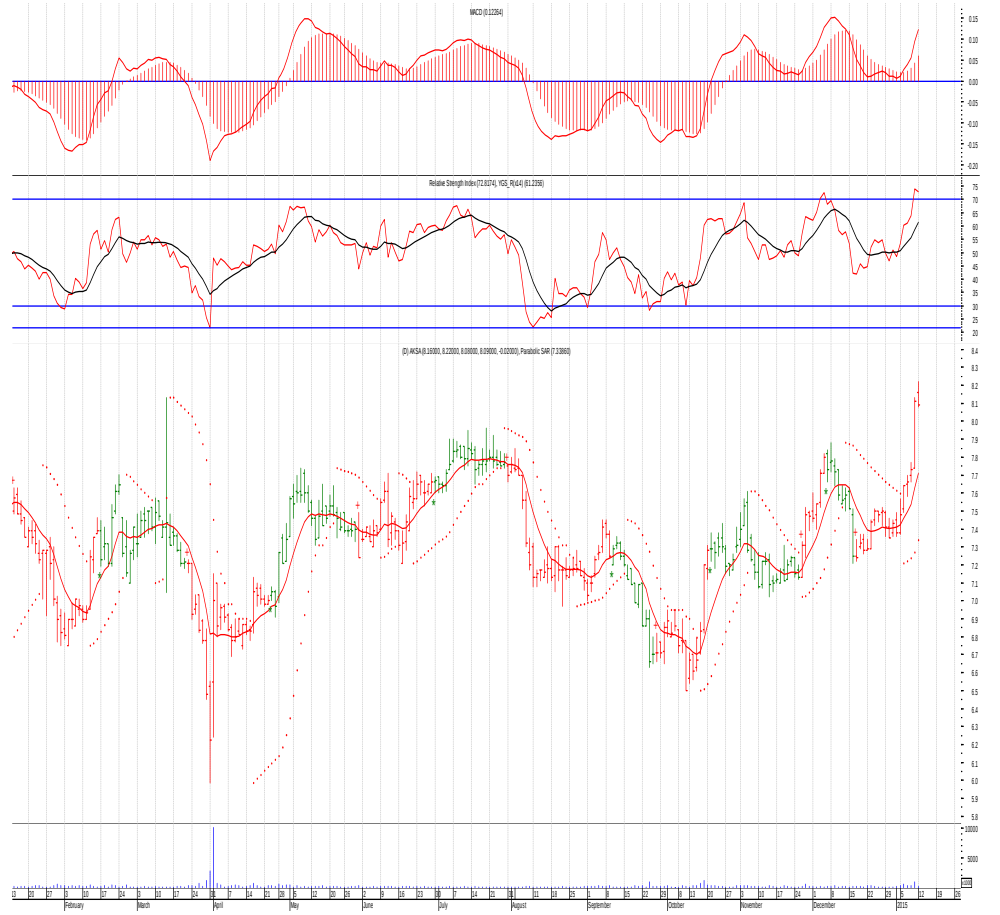
Ortaklık Yapısı

Akkök Holding	%39,59
Emniyet Ticaret	%18,72
Halka Açık - Diğer	%41,69

Teknik Analiz:

Hisse son bir haftalık dönemde yaşadığı hacimli hareketle tarihi zirvelerini test ediyor. Şu an içi aşırı alıma gelinmesi hareketin bir miktar hız kesmesini sağlayabilir. Fakat bu seviyelerde yaşanacak bir konsolidasyon sonrasında 8,32TL tarihi zirvesinin de geçilmesiyle birlikte yeni zirvelere doğru hareket yaşanabileceğini düşünüyoruz. Olası geri çekilmelerde 7,90/95 bandının korunmasını önemli görüyoruz. Bu bant üzerindeki hareket yükseliş trendinin devamı anlamına gelebilecektir.

AKSA – Günlük TL Grafik



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 Internet 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.