

08 Kasım 2022 Salı

| | | | | | | | | | |
|---------------------------|------------------------|---------------------|-------------|-----------------|----------|--------|--------|--------|---------|
| Kısa Vadeli Öneri | Endekse Paralel Getiri | Hedef Fiyat (TL) | 49,50 | FD/FAVÖK (Cari) | 10,7x | | | | |
| Uzun Vadeli Öneri | TUT | Kapanış Fiyatı (TL) | 46,98 | F/K (Cari) | 12,1x | | | | |
| UFRS Gelir Tablosu - Özet | | Açıklanan | Beklenti | | Sapma % | | | | |
| (mn TL) | 3Ç22 | 2Ç22 | Çeyreksel % | 3Ç21 | Yıllık % | VKY | Kons. | VKY | Kons. |
| Net Satışlar | 15.161 | 12.676 | 20% | 3.559 | 326% | 15.289 | 13.690 | -1% | 11% |
| FAVÖK | 1.976 | 1.688 | 17% | 653 | 203% | 1.858 | 1.861 | 6% | 6% |
| Net Dönem Karı | 1.454 | 1.283 | 13% | 325 | 347% | 1.246 | 1.443 | 17% | 1% |
| FAVÖK Marjı | 13,0% | 13,3% | -0,3 yp | 18,4% | -5,3 yp | 12,2% | 13,6% | 0,9 yp | -0,6 yp |
| Net Kar Marjı | 9,6% | 10,1% | -0,5 yp | 9,1% | 0,4 yp | 8,1% | 10,5% | 1,4 yp | -0,9 yp |

Kaynak: Şirket, Research Turkey, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y: Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs

Beklentilerle uyumlu güçlü sonuçlar (=)

Aksa Enerji, yılın üçüncü çeyreğini beklentimizin %17 üzerinde, piyasa tahminlerine paralel, yıllık 3,5 kat artışla 1,45 mlr TL net kar ile tamamladı. 3Ç22'de şirketin operasyonel performansı beklentimizle uyumlu gelirken, bu dönemde kaydedilen 354 mn TL tutarındaki net finansal gelir, net kar tahminimizdeki sapmada etkili oldu. Devam eden güçlü operasyonel performans ve şirketin yıl sonuna ilişkin eylül ayında yaptığı revizyonların sonrasında Aksa Enerji için hisse başı fiyat hedefimizi 49,50 TL seviyesine (önceki: 27,70 TL) yükseltirken, kısa vadeli "Endekse Paralel Getiri" ve uzun vadeli "TUT" önerilerimizi sürdürüyoruz.

- İçeride fiyat artışları, dışarıda ise devreye alınan santrallerin desteğinde satış gelirleri yıllık 3,3 kat artış gösterdi** - Aksa Enerji 3Ç22'de, beklentilere paralel, yıllık 3,3 kat artışla 15,1 mlr TL toplam satış geliri elde etti. İlk dokuz ayda ise şirketin satış gelirleri yıllık yıllık 3 kat artışla 33,7 mlr TL'ye ulaştı. Şirketin Türkiye santrallerinin satış hacmi bu çeyrekte, geçen yılın aynı çeyreğine paralel gerçekleşirken, artan satış fiyatlarına bağlı olarak, yurt içi satış gelirleri yıllık 3,4 kat artışla 13,8 mlr TL'ye yükseldi. Özbekistan santrallerinin devreye alınması ile birlikte, hem artan satış hacmi hem de döviz bazında garantili satış yapılmasının etkisiyle, yurt dışı satış gelirleri 2,3 kat artarak 1,3 mlr TL'ye yükseldi. Bu çeyrekte şirketin toplam satış gelirlerinin %91'i (3Ç21: %89) yurt içi satışlar kaynaklı elde edildi. Şirketin FAVÖK rakamı beklentilere paralel, yıllık 2 kat yükselişle 2,0 mlr TL'ye ulaştı. FAVÖK marjı ise iç piyasada tavan fiyat uygulanmasına bağlı olarak yıllık 5,3 puan daralarak %13,0 seviyesine geriledi. Şirketin net borç pozisyonu 2Ç22 dönemine göre %9 artarak 7,0 mlr TL seviyesine yükselirken, Net Borç/FAVÖK rasyosu bu çeyrekte, 2Ç22 dönemindeki 1,36x seviyesinden 1,16x seviyesine geriledi.
- Net kar, piyasa beklentilerine paralel** - Aksa Enerji, yılın üçüncü çeyreğinde, beklentilerimizin üzerinde ve piyasa tahminlerine paralel, yıllık %3,4 kat artışla 1,45 mlr TL net kar açıkladı. 3Ç22'de şirketin operasyonel performansı beklentimizle uyumlu gelse de, bu dönemde kaydedilen 354 mn TL tutarındaki net finansal gelir, net kar tahminimizdeki sapmada etkili oldu. Şirket yılın ilk 9 ayını, yıllık %3,8 kat artışla 3,9 mlr TL seviyesinde net kar tamamladı.
- Değerleme ve öneri** - Aksa Enerji, yılın üçüncü çeyreğinde güçlü finansal sonuçlar açıklarken, şirket hisseleri finansallar öncesi son bir ayda endekse paralel performans sergiledi. Son 3 ayda ise endeksten %1,4 negatif ayrıştı. Güçlü finansallar ve şirketin 2022 sonu beklentilerinde Eylül ayında yaptığı revizyonları da (satış geliri öngörüsü: 40 mlr TL, FAVÖK: 6,95 mlr TL) dikkate alarak, 2022T 8,9x FD/FAVÖK ile işlem gören AKSEN için hisse başı fiyat hedefimizi 49,50 TL seviyesine (önceki: 27,70 TL) revize ediyoruz. Şirket hisseleri için kısa vadeli "Endekse Paralel Getiri" ve uzun vadeli "TUT" önerilerimizi sürdürüyoruz.



VakıfBank Grubu İştirakidir.

www.vakifyatirim.com.tr | www.vkyanaliz.com

Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

| | |
|-------------------|----------|
| Selahattin AYDIN | Direktör |
| Tuğba SAYGIN AKCA | Müdür |
| Hande İrem YILDIZ | Analist |
| Dilara ÇAYAN | Analist |
| Şule ÖZKAN | Analist |

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No:18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok
Beşiktaş 34335 İSTANBUL
+90 212 352 35 77

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Burada yer alan yorum ve 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. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.