

AKCNS	
Sektör	Çimento
Fiyat (Son Kapanış)	167,60
Son 1 Yıl En Yüksek	199,90
Son 1 Yıl En Düşük	36,07
Piyasa Değeri mn TL	32.086
Fiili Dolanım %	20,53

Performans %	1 Aylık	3 Aylık	Yılbaşına Göre	Son 1 Yıl
TL	-10,09%	67,27%	176,43%	365,47%
USD	-13,13%	60,51%	84,23%	208,33%
Hisse Perf (XU100'e göre)	0,57%	48,79%	105,10%	149,19%

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
AKCNS	9,94	3,80	9,50	2,28
Çimento&Beton	17,07	7,20	16,60	3,63
XTAST	16,52	6,60	16,72	3,55
XU100	7,06	2,09	6,83	1,14

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	3Ç23	2Ç23	Fark	3Ç23	3Ç22	Fark
Net Satışlar	4.291	3.316	29%	4.291	2.586	66%
SMM	2.947	2.250	31%	2.947	2.165	36%
Brüt satış karı	1.343	1.066	26%	1.343	421	219%
Faaliyet Giderleri	146	133	10%	146	60	145%
Finansal Gelir/Gider	37	107	-65%	37	-73	a.d.
Esas Faaliyet Karı	1.157	835	38%	1.157	374	209%
FAVÖK	1.246	977	27%	1.246	394	216%
Ana Ortaklık Net Kâr	1.310	885	48%	1.310	825	59%

Oranlar (%)	3Ç23	2Ç23	Fark (Puan)	3Ç23	3Ç22	Fark (Puan)
Brüt kâr Marjı	31,31	32,15	-0,84	31,31	16,29	15,02
EFK Marjı	26,96	25,18	1,77	26,96	14,48	12,48
FAVÖK Marjı	29,03	29,47	-0,44	29,03	15,22	13,81
Net Kâr Marjı	30,53	26,68	3,85	30,53	31,92	-1,39

### 3Ç23 FİNANSAL ANALİZ

Şirket'in 3Ç23 dönemi net kârı yıllık %59, çeyreklik %48 artarak 1,31mlr TL'ye ulaştı. Piyasa beklentisi 1,15mlr TL düzeyinde bulunuyordu. 3Ç23'te beklentilere paralel 4,29mlr TL olarak gerçekleşen hâsılat, yıllık %66 ve çeyreklik %29 arttı. 2023/09 döneminde çimento satışları yıllık %76 artışla 8,25mlr TL, hazır beton satışları ise yıllık %109 yükselerek 3,24mlr seviyesinde gerçekleşmiştir.

Orta Anadolu İhracatçılar Birliği'nin verilerine göre, 2023/09'da Türkiye geneli çimento ihracat miktarı 15,2 milyon ton ve tutar olarak 987mn USD seviyesinde gerçekleşmiştir. İlgili dönemde, Şirket'in toplam ihracatı 1,7 milyon ton ve 2,43mlr TL olmuştur. Akçansa, söz konusu ihracat rakamıyla 2023 yılının ilk 9 aylık döneminde sektörde %11 paya sahip oldu.

**Yurt dışı satışların önemli kısmını ABD ve İsrail oluşturmaktadır**

Şirket, yurt içi ağırlıklı satış yapmaktadır. Şirketin yurt dışı gelirlerinin önemli kısmını ABD oluşturmaktadır. İkinci önemli kısmı ise İsrail'den gerçekleşmektedir. Bu hususta, İsrail-Filistin savaşı ve oluşturduğu jeopolitik belirsizliğe dikkat çekmekteyiz.

3Ç23 döneminde 2,95mlr TL olarak gerçekleşen maliyetler, çeyreklik bazda oransal olarak hâsılatla paralel artmıştır. Yıllık dönemde ise artış oranı bakımından hâsılatın gerisinde kalması kârlılığa olumlu yansımıştır. 3Ç23'te faaliyet giderleri, genel yönetim giderlerindeki artışın etkisiyle 146,2mn TL'ye yükselmiştir. Operasyonel performans hakkında fikir veren net faaliyet kârı çeyreklik %28, yıllık %231 ile güçlü yükselerek 1,2mlr TL seviyesinde gerçekleşmiştir. 3Ç23'te 1,25mlr TL ile beklentileri karşılayan FAVÖK, yıllık %216 ve çeyreklik %28 artmıştır.

**Kâr marjları yıllık bazda güçlü artmıştır**

Kâr marjları çeyreklik bazda karışık bir görünüm sergilemesine karşın yüksek seyirini korumuştur. Yıllık marjlarda ise belirgin bir yükseliş söz konusudur. Ancak, 3Ç22 döneminde 521,9mn TL'lik ertelenmiş vergi gelirinin cari dönemde 95,6mn TL'ye gerilemesi sonucu net kâr marjı 1,4 puan gerileyerek %30,5 seviyesinde gerçekleşmiştir. Esas faaliyet kâr marjı 12,5 puan yükselişle %27 ve FAVÖK marjı ise 13,8 puan artışla %29 olmuştur.

3Ç23 bilanço kalemleri çeyreklik bazda incelendiğinde; nakit ve nakit benzerlerinin 1,86mlr TL'den 2,38mlr TL'ye yükselirken toplam finansal borcunun 1,98mlr TL'den 1,62mlr TL'ye gerilediği görülmektedir. Bu gelişmelerin etkisiyle 2Ç23'te 116,4mn TL net borç pozisyonu mevcutken, 3Ç23'te 969,6mn TL net nakit fazlası oluşmuştur.

Tüm gelişmeler dikkate alındığında, beklentileri karşılayan 3Ç23 finansallarını sınırlı pozitif olarak değerlendiriyoruz.

## TEKNİK ANALİZ

Hisse	Son Fiyat	Destek-1	Destek-2	Destek-3	Direnç-1	Direnç-2	Direnç-3
AKCNS	167,60	148,05	132,10	-	172,44	183,00	199,90

Hisse son iki haftalık işlemlerde uzun vadeli yükselen kanal (kırmızı) içerisinde fiyatlanmaktadır. Teknik göstergeler karışık seyretmektedir. Teknik açıdan yukarı yönlü hareketlerin görülebilmesi için 5 haftalık AO (mavi) 172,44 ve yükselen kanal direnç bölgesinin (183,00) üzerine yerleşme olması gerektiğini düşünmekteyiz. Bu durumda orta vadeli teknik görünüm pozitifte dönebilir, tüm zamanların zirvesi (199,90) yeniden gündeme gelebilir. Geri çekilmelerde 22 haftalık AO (yeşil) 148,05 önemli destek olarak izlenebilir.

## İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Haftalık AO	22 Haftalık AO	50 Haftalık AO	200 Haftalık AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD
AKCNS	172,44	148,05	111,02	51,28	73,90	122,16	-	+



**UYARI:** Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

## PİRAMİT MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Gümüşsuyu Mah. İnönü Cad. Işık Apt. No:53 Kat:5 Daire 9-10 Taksim/İstanbul  
Tel: 0212 293 95 00 Faks: 0212 293 95 60

### Balıkesir İrtibat Bürosu

Altıeylül Mah. Keçeci sok. Özcaner İş merkezi No:17 K:1 Altıeylül/ Balıkesir  
Tel: 0266 280 15 00 Faks: 0266 245 23 34

### Ferdi Uğur Taçkınlar Araştırma Müdürü

**02123953227**

[ugur.tackinlar@piramitmenkul.com.tr](mailto:ugur.tackinlar@piramitmenkul.com.tr)

### Arif Tekin Seğmen Araştırma Uzmanı

**02123953213**

[arif.segmen@piramitmenkul.com.tr](mailto:arif.segmen@piramitmenkul.com.tr)

### Ahmet Ökmen Araştırma Uzmanı

**02123953251**

[ahmet.okmen@piramitmenkul.com.tr](mailto:ahmet.okmen@piramitmenkul.com.tr)

