

Alkim Kağıt

ÖNERİ YOK

Hisse Fiyatı: 4,45 TL

Bora Tezgüler

bora.tezguler@akyatirim.com.tr

Tam kapasiteye yakın üretim

Alkim Kağıt'ın analistler için düzenlediği fabrika gezisine katıldık. Aşağıda bu gezi boyunca şirket yönetimiyle yaptığımız görüşmelerden çıkardığımız özet notlarımızı bulabilirsiniz.

Faaliyet performansı: Alkim Kağıt, 2017'de yurtiçinde 67,4 bin ton ve yurtdışında 7,0 bin ton olmak üzere toplamda 74,4 bin ton kağıt satışı gerçekleştirdi. İyileşen ekonomik şartlarla, 2017'nin ilk dokuz aylık döneminde yıllık bazda %8 artışla 60,8 bin ton kağıt satışı gerçekleşti. Satış fiyatlarının yükselmesi ile 2017'nin ilk dokuz ayında ciro yıllık %31 büyümeyle 173 milyon TL'ye ve FAVÖK yıllık %33 büyümeyle 26 milyon TL'ye ulaştı. FAVÖK marjı 2016'nın ilk dokuz ayındaki %14,9'dan 2017'nin ilk dokuz ayında %15,2'ye ulaşarak hafif bir artış gösterdi. Cirodaki büyüme trendi ve faaliyet performansındaki iyileşmenin 2017'nin son çeyreğinde devam etmesini bekliyoruz

Üretim ve ürün portföyü: Alkim Kağıt'ın yıllık 90 bin ton üretim kapasitesi var. Alkim Kağıt ofset, fotokopi ve sanayi tipi kağıtlar üretiyor. Sanayi tipi kağıtları anti-bakteriyel, kağıt bardak, kahverengi ve beyaz Kraft, duvar kağıdı bazı, ivory ve Bristol olarak sıralanıyor.

Maliyet ve karlılık: Alkim Kağıt kendisine yetecek kadar enerji üretiyor. Şirketin tesislerinde 11MW kapasiteli elektrik santrali var. Bununla tüm elektrik ve buhar gereksinimlerini karşılıyor. 2017'de şirket vakum sistem yatırımını 550 bin euro'ya tamamladı ve enerji verimliliğini artırdı. Enerji giderleri toplam maliyetinin %10'unu oluşturuyor. Selüloz giderleri ise maliyetlerin %70'ini oluşturuyor. Dolayısıyla selüloz fiyatları kârlılıkta önem arz ediyor.

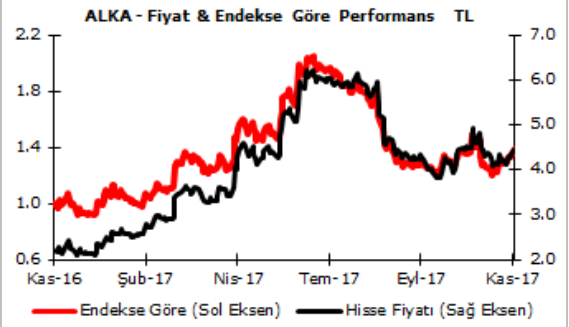
4Ç17'de kur farkı geliri bekleniyor: Şirket 2Ç17'den devreden 14 – 15 milyon dolar tutarındaki alacağın Ekim ayında tahsil edildiğini bildirdi. Böylece 4Ç17'de bilançodaki nakdin arttığını düşünüyoruz. Bu dönemde TL'nin değer kaybıyla şirketin kur farkı geliri kaydedeceğini bekliyoruz. 3Ç17 sonundaki 19 milyon TL net borç pozisyonu 2017 sonunda net nakit pozisyona dönüşebilir.

İleriye dönük beklentiler: Kağıt bardak ve Kraft kağıdı gibi ürünlerde önümüzdeki yıllarda hızlı büyüme potansiyeli olabileceğini düşünüyoruz. Üretim tam kapasiteye yakın seviyelerde olduğundan ileride kapasite artışı yatırımı düşünülebilir. Şirket, mevcut kapasitesi ile kağıt bardak talebine yetişemiyor. Olası yeni bir düzenleme ile plastik poşet kullanımına kısıtlama gelirse kese kağıdı kullanımı ve Kraft kağıdı talebinin artması şirkete olumlu yansiyabilir

Hisse Verileri

Hisse Kodu (Reuters, B.berg)	ALKA.IS, ALKA TI
Piyasa Değ. (milyon TL)	234
Hisse Adedi (000)	52,5
Halka Açıklık Oranı	%19
İşlem Hacmi (3 ay ort., mln.TL)	2,6
Net Borç (2017/09, milyon TL)	19
BIST-100 Endeksi (TL)	104.760

Hisse verileri 27 Kasım 2017 itibarıyladır.



Hisse Performansı

	1 Hafta	1 Ay	3 Ay	1 Yıl
TL	%8,0	-%3,5	%2,1	%100,8
Göreceli*	%7,1	-%0,6	%7,5	%42,5

* BIST Getiri Endeksi'ne göre

Tahminler (milyon TL)

	2015	9A16*	2016	9A17*
Net Satış	150	163	176	217
VAFÖK	18	21	29	35
VAFÖK marjı	%11,8	%12,9	%16,3	%16,3
Net Kâr	10	12	26	32
FD/Satışlar	0,3	0,2	0,2	1,2
FD/VAFÖK	2,9	1,8	1,4	7,1
F/K	6,6	6,7	3,1	7,2

Ortaklık Yapısı

Alkim Kimya	%79,9
Halka Açık ve Diğer	%20,1

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporunda 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.

© Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 2017