

Adana Çimento'nun 3Ç11 döneminde açıkladığı 18,9 mn TL'lik net kar piyasa beklentisi 14 mn TL'nin %35 üzerinde gerçekleşerek şirketin yılın ilk dokuz ayında 59 mn TL'lik kar rakamına ulaşmasına imkan vermiştir. Şirketin karlılığın artışı hem çimento fiyatlarındaki artış hem de yüksek seyreden yurtiçi talep ana etmenlerdir.

Şirketin satış gelirleri çeyrek bazlı yıllık %12 artış kaydederek 88 mn TL'ye ulaşmasında ihracat gelirlerinin %5 azalmasına karşın yurtiçi gelirlerdeki %17'lik artış ki bunda da bölgedeki alt yapı projeleri için artan çimento talebi ana etmen olarak karşımıza çıkmaktadır.

Güçlü operasyonel performans neticesinde brüt kar marjının %34 seviyelerine ulaşması ile birlikte 3Ç11 FAVÖK değeri de geçen yıla göre %45'lik artışla 26 mn TL'ye ulaşmıştır.

Hem güçlü operasyonel performans hem düşük hammadde maliyeti sayesinde beklentiler üzerinde performans gösteren Adana Çimento'da Bölge'de ağırlıklı altyapı yatırımlarında yoğunlaşılması, Mersin özelinde hem nükleer enerji santrali yapılmasının planlanması hem de Akdeniz oyunlarına 2013 yılında ev sahipliği yapacak olması olumlu etmenler olarak karşımıza çıkarken, şirketin 2011'den 2012 yılına ertelediği klinker kapasitesini 2.3 milyondan 3.3 milyona çıkaracak yatırımını (80 milyon dolar seviyesinde) %70 borç ile finanse edilecek olması nakit akışlarında negatif bir seyir gösterme riski taşıdığından hisse üzerinde baskı yaratabilir.

Bu'da 2012 tahminimize göre 5,5 FD/FAVÖK ve 8.5 F/K çarpanı uluslar arası benzerlerine göre % 21 ve %16 iskontolu işlem gören Adana Çimento 3,67 TL'lik işlem fiyatına karşılık 5 TL'lik hedef fiyatımız %26 iskonto içerdiğinden TUT yönünde tavsiyede bulunmaktayız.

