

SASA Polyester

Analist Toplantı Notu

28 Kasım 2024

- SASA yönetimi**, şirketin yakın dönemde devreye girmesi planlanan yatırımları ve günlük faaliyetleri hakkında güncel bilgileri paylaşmak adına analist toplantısı düzenledi. SASA için önümüzdeki dönemin en önemli konusu olan PTA yatırımının faaliyete geçişi 2024 Aralık tarihinde faaliyete geçmesi bekleniyor ve orta uzun vadede şirket mevcut FAVÖK'ünü – eğer piyasa şartları da el verirse – 2027 yılına kadar %55 oranında artırmayı hedefliyor. SASA mevcut durumda 7,0x F/K ve 33,4 FD/FAVÖK ile işlem görmektedir.
- Kısaca SASA:** Şirket, polyester, cips, elyaf ve filament gibi ürünlerin üretimini gerçekleştirmektedir. Modüler üretim hatlarıyla beraber şirket geniş bir ürün gamına sahiptir. Sahip olduğu bu esneklikle beraber üretim hatlarını talep ve sipariş miktarlarına göre ayarlayarak, dönemsel olarak tekstil veya ambalaj sektörleri için üretim yapabilmektedir.
- PTA Yatırımı:** SASA, 2021 yılında başladığı PTA üretim tesisi yatırımında bugüne kadar 1,2 milyar ABD doları yatırım gerçekleştirmiş olup, devam eden 1,9 milyar dolarlık yatırımların tamamlanmasıyla toplam yatırım tutarının 3,5 milyar dolara ulaşması planlanmaktadır. Dünya genelinde PTA ve poliüretan üretiminde lider konumda olan Çin'den sonra, en büyük ikinci pazar Türkiye'dir.
- Liman Yatırımı:** Yumurtalık bölgesinde, liman entegrasyonunun büyük bölümü tamamlanmış olup, yaklaşık 8mn metrekarelik alan SASA'ya devredilmiştir. Toplam 11mn metrekarelik alanın 2025 yılına kadar SASA'ya devri planlanmaktadır. Bu bölgede elektrik üretimi, su temini ve kullanılabilir su filtrasyonunun 2025 yılının ortalarına kadar tamamlanması hedeflenmektedir. Sonraki entegrasyon sürecinin ise 2025 sonuna kadar tamamlanması planlanmaktadır.
- Gelecek Yatırım Hedefleri:** SASA, 2026'da mevcut yatırımların FAVÖK katkısı görüldükten sonra diğer yatırımlara başlamayı planlanmaktadır. Şirketin hedefi, net Borç/FAVÖK oranı 4.0x'e indiğinde, yeni yatırımlara başlamak yönünde. Yumurtalık bölgesinde planlanan birinci fazda, poliüretan tesisi ve aromatik üretim tesisi kurulması hedeflenmektedir. Bu kapsamda, yıllık 1,5mn ton paraksilen (PTA hammaddesi) ve 1,5mn ton benzen (paraksilenin ana hammaddesi) üretilmesi planlanmaktadır. Bunların yanı sıra, yıllık 1,5mn ton dizel yakıt, jet yakıtı ve benzin üretimi için çalışmalar yürütülmektedir.
- FAVÖK Hedefi:** Şirket, 2025 yılındaki yatırımların etkisiyle, 2Ç25'ten sonra FAVÖK'ün 450-500mn ABD doları bandına ulaşmasını öngörmektedir. (2023 FAVÖK'ünü buraya yazalım) Tesislerin tam kapasiteyle çalışması ve küresel tüketimin artışıyla, 2026 ve 2027 yılları için 700mn ABD doları FAVÖK seviyesine ulaşılması hedeflenmektedir.
- Global Petrokimya Pazarı ve Rekabet:** Dünya genelinde yıllık 120 milyon ton polimer üretilmekte olup, bunun 100 milyon tonu Çin'de üretilmektedir. Bu durum, Çin'i SASA için en büyük küresel rakip haline getirmektedir. SASA'nın, kendi PTA tesislerini tamamlayarak hammadde üretimine başlaması, Çin'in pazar gücüne karşı lojistik avantaj sağlayarak pazar payını artırmasına katkı sağlayacaktır. Çin'in rekabet avantajı, birçok kimyasalı üretebilecek kapasitedeki merkezlerin Çin'de bulunmasından kaynaklanmakta iken Çin'in bir diğer avantajı ise rafineri ve petrokimya üretiminin entegre olmasıdır. SASA, şu anda PTA üretimi yapıyor olsa da yeni kurulan rafinerilerle tam entegrasyon sağlanmadı. Bu entegrasyon sağlandığında, stratejik konumu ve Avrupa ile Afrika pazarlarına yakınlığı sayesinde, SASA yönetimi Çin pazarına kıyasla ton başına 150-200 dolar avantaj elde etmeyi hedefliyor. SASA, ABD pazarında şu anda büyük bir paya sahip olmamakla birlikte, yeni PTA yatırımıyla birlikte bu pazarda büyümeyi hedeflemektedir.
- Yurtiçi Pazar ve Rekabet:** İç Pazar ve Avrupa pazarına baktığımızda Türkiye'de yıllık toplam 3,5mn ton poliüretan tüketilmekte olup, son 10 yılda bu rakamda pek artış olmamıştır. Avrupa'daki üretim sıkışmakta ve eski teknolojiye sahip fabrikalar kapanmaktadır. Şirket bu durumun Avrupa pazarında SASA'nın lehine bir boşluk oluşturduğunu belirtti.
- Şirket, 2025 yılı siparişlerinin %70'ini 2024 yılı kapanmadan aldı. ayrıca Şirket alınan teşviklerle Şirketin 8-10 yıl kurumlar vergisi ödemeyeceğinden bahsettiler.

Uyarı Notu

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeler 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. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler genel niteliktedir. Bu tavsiyeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Yatırım Danışmanlığı hizmeti talep edilmesi halinde; yatırımcının Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi imzalamış olması, Yerindelik Testini tamamlamış ve risk grubunun belirlemiş olması zorunludur. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez. Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz. Bu raporun tümü veya bir kısmı Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz, üçüncü kişilere gösterilemez veya ileride kullanılmak üzere saklanamaz.