Analist Toplantı Notu

Aksa Akrilik <AKSA>

Kimya

Aksa Akrilik (AKSA), 2026 yılının üçüncü çeyreğinde beklentilere paralel %1,7 milyar TL ciro, 1,9 milyar TL beklentilerin hafif altında 1,7 milyar TL FAVÖK ve 717 milyon TL net kar beklentisinin altında 367 milyon TL net kar açıkladı. Açıklanan finansallar geçen yılın aynı dönemine göre ciroda %11, FAVÖK %33, net kar %88 azaldı. Net kardaki düşüşün etkisi, geçtiğimiz dönemlerde meydana gelen tek seferlik gelirin bazından kaynaklandı. Dokuz aylık finansallara bakıldığında ise 9A26'da 9A25'e göre ciro %17, FAVÖK %44 artarken, net kar %24 azaldı.

Kapasite kullanım oranı %90 seviyesinde. Şirketin, kapasite kullanım oranının %90 seviyesinde bulunması, şirketin üretim kapasitesini yüksek verimlilikle kullandığına ve mevcut üretim altyapısında güçlü bir talep bulunduğuna işaret ediyor. Buna karşılık Çin'deki kapasite kullanım oranının %70'ler seviyesinde olması, Çinli üreticilerde daha yüksek atıl kapasite bulunduğunu ve küresel pazarda arz baskısının devam edebileceğini de göstermekte.

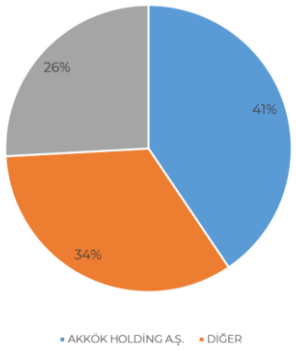
Akrilonitril fiyatlar yükseldi. Şirketin temel hammaddesi olan akrilonitril (ACN) fiyatları, 2026 yılının ilk dokuz ayında 1.050 dolar/ton seviyesinden %62 artışla 1.700 dolar/ton seviyesine yükseldi. Şirket, ACN alımında globalde en büyük alıcılardan biri. Arz daralmaları ve jeopolitik gerginliklere bağlı propilen maliyetlerindeki yükseliş bu artışta etkili oldu. ACN fiyatlarındaki yükseliş de şirketin üretim maliyetleri üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturdu. Bu durumda takip edilmesi gereken konunun maliyet artışını akrilik elyaf satış fiyatlarına aynı hızda yansıyıp yansımama durumu olacak. Ayrıca jeopolitik gerginliklere ilişkin gelen olumlu haber akışlarının etkilerinin petrol tarafını baskılaması durumunun ACN fiyatlarında 1.700 doların altına sarkabileceği değerlendiriliyor.

Talep tarafı artıyor. Talep tarafında büyüme eğilimi devam etmekle birlikte, jeopolitik gelişmeler ve lojistik maliyetler şirketin operasyonel karlığı üzerinde baskı oluşturabiliyor. Özellikle İran – ABD arasındaki gerilimin seyri, bölgesel ticaret ve tedarik zincirleri açısından önemli bir risk unsuru olarak öne çıkarken, ithalat pazarında artan navlun maliyetleri ve gümrük kontrollerindeki sıkılaşma, lojistik süreçlerin yönetimini zorlaştırırken şirketin karlılığı nispeten baskılıyor. Benzer şekilde, elektrik ve buhar üretiminde kullanılan kömürün Karadeniz üzerinden tedarikinde yaşanan gemi trafiği ve bölgesel gerginlikler, hem lojistik yönetimini hem de navlun maliyetlerini zorlaştırarak ilgili çeyrekte maliyet baskısını artırıyor. Küresel ekonomideki yavaşlama ve Türkiye'deki zayıf ekonomik konjonktür de talep üzerinde baskı yaratırken, elyaf segmentinde kârlılık kaybı yaşanmasına neden oluyor. Dolayısıyla talep tarafındaki görece olumlu seyre rağmen, lojistik maliyetler, jeopolitik riskler ve zayıf makroekonomik görünüm şirketin kısa vadeli karlılık performansını sınırlayan temel unsurlar. Şirket, Türkiye ve Dünya'da Pazar payını koruduğunu belirtti.

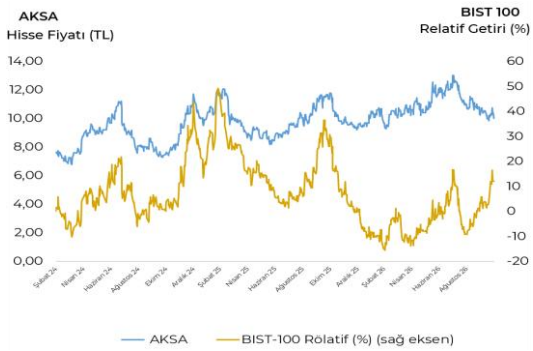
Rusya – Ukrayna savaşının bitmesi durumu karlılığı olumlu etkileyebilir. Şirket açısından Rusya – Ukrayna Savaşı'nın sona ermesi, başta şirketin temel hammaddesi olan ACN olmak üzere hammadde tedariki ve lojistik maliyetleri üzerinde olumlu bir etki yaratabilir. Savaşın sona ermesiyle birlikte Rusya'nın yeniden ticari faaliyetlerde etkin rol alması ve Karadeniz taşımacılığının normalleşmesi, ACN tedarikinde alternatiflerin artmasını ve lojistik süreçlerin rahatlamasını sağlayabilir. Bu gelişmelerin hammadde tedarik maliyetlerini ve nakliye giderlerini aşağı çekerek şirketin maliyet baskısını hafifletmesi, dolayısıyla operasyonel karlılığına olumlu katkı sunması beklenebilir. Bununla birlikte, ACN fiyatlarındaki değişimin akrilik elyaf satış fiyatlarına ne ölçüde yansıtılabildiği, şirketin marjları açısından belirleyici olacaktır. Öte yandan, şirketin teknik elyaf grubunda yıllık yaklaşık %10 seviyesinde büyüme kaydetmesi, bu segmentin büyüme ve ürün çeşitlendirme açısından önemli bir potansiyel taşıdığına işaret ediyor. Söz konusu büyümenin devam etmesi, Aksa Akrilik'in katma değerli ürün portföyünü genişletmesine ve uzun vadeli büyüme performansını desteklemesine katkı sağlayabilir.

Şirket tarafından 2026 yılı beklentilerinde revizyona gidilmedi. Kapasite kullanım oranı (%85 +/-5 baz puan), ciro 1 milyar dolar, FVAÖK marjı ise %15 – 18 aralığında korundu.

Hisse Kodu	**AKSA**
Şirket Pazarı	Yıldız Pazar
Hisse Fiyatı (TL)	10,43
S1Y En Yüksek	13,28
S1Y En Düşük	8,79
Hisse Adedi (mn)	3.885
HAO	32%
Piyasa Değeri (TL mn)	40.521
Piyasa Değeri (USD mn)	811
Finansal Borç (TL mn)	29.937
Finansal Borç (USD mn)	612
3A OİH (USD mn)	3,73
3A OİH/HA Piyasa Değ.	1,44%
F / K	
Güncel	12,67
6 Aylık Ortalama	9,31
1 Yıllık Ortalama	9,96
PD/DD	
Güncel	1,04
6 Aylık Ortalama	1,19
1 Yıllık Ortalama	1,51



AKSA (mn TL)	2025	9A25	9A26
Net Satışlar	40.334	30.404	35.605
FAVÖK	7.123	4.212	6.049
Net Kar	4.993	3.349	2.532
Özkaynaklar	40.682	39.066	38.840



Çekince Metni

İnfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Barbaros Mah., Ihlamur Blv., N3, Ağaoğlu My Newwork, Ataşehir/İstanbul
Mersis No:0478003678700011, Tel: 444 46 36, Web: www.infoyatirim.com
arastirma@infoyatirim.com.tr

Çekince: Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve İnfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı İnfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.