

AKSA AKRİLİK KİMYA SANAYİİ A.Ş.

AKSA | Analist Toplantı Notu

Finansal Performans

2Ç25'te ciro 381 milyon dolar oldu ve geçen yılın aynı dönemine göre %22 geriledi. Brüt kâr 54,3 milyon dolar ile %33 düşüş gösterdi ve brüt kâr marjı %14,25'e geriledi. Esas faaliyet kârı 30,4 milyon dolar seviyesinde olup %42 daralma yaşandı. FAVÖK marjı %14,8 oldu. Son 4 çeyrek ortalamasına kıyasla FAVÖK neredeyse iki kat artış gösterse de 2024 ikinci çeyreğine göre %33 düşüş görüldü ve 56,4 milyon dolar oldu. Net kâr ise 5,7 milyon dolar seviyesinde gerçekleşti ve geçen yılın aynı dönemine göre %79 azalış gösterdi. Net kâr marjı %1,49 olarak kaydedildi. Net kârdaki bu düşüş, şirketin uzun vadeli yatırımlarının kredilerindeki kur farkından kaynaklandığı toplantıda dile getirildi.

Toplam gelirlerin %87,2'si elyaf satışlarından geldi. Enerji segmenti %7,7 pay alırken, diğer gelirlerin oranı %5,2 oldu. Geçen yılın aynı döneminde elyafların toplam içindeki payı %91,9 idi. Bu durum, kapasite kullanımındaki düşüşle birlikte elyaf gelirlerinin payında azalmaya işaret ediyor. İç piyasada satışların %91,2'si tekstil elyaflarından, %8,8'i katma değeri yüksek elyaflardan oluştu. İhracatta ise %72,8 tekstil elyafı, %27,2 katma değerli elyaf satıldı. Toplam bazda bakıldığında satışların %81,6'sı tekstil, %18,4'ü katma değerli elyaflardan oluştu. Katma değerli ürünlerin ihracat içindeki payı yıllık 1 puan artışla %27,2'ye çıktı. Akrilonitril (ACN) fiyatları 2Ç25'te 1.180 \$/ton seviyesinde gerçekleşti. Ekru Tow liste fiyatı ise 2.070 \$/ton oldu. ACN fiyatlarında önceki çeyreklere kıyasla zayıf seyir devam etti. ACN ve elyaf fiyatı spreadleri azaldığı için fiyatları bir miktar aşağı çektikleri dile getirildi.

2Ç25 itibarıyla toplam elyaf satış hacmi 132 bin ton olarak gerçekleşti ve yıllık bazda %20 daralma kaydedildi. İç piyasa satış tonajı %38 düşerken, ihracat hacimleri %3 azaldı. Geçen yıl aynı dönemde 73 bin ton olan satış hacmi bu yıl 65 bin tona geriledi.

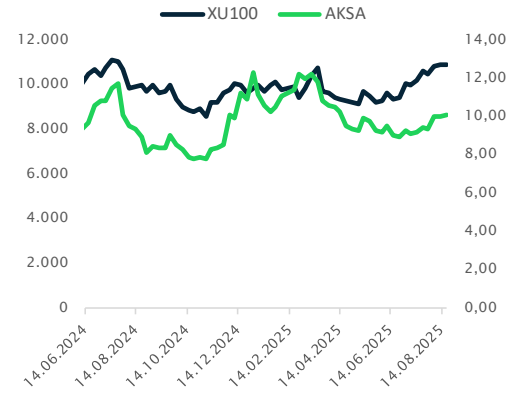
18.Ağu.25

Kapanış Fiyatı : 10,12
12 Aylık Hedef Fiyat : --
Getiri Potansiyeli : --

Hisse Bilgileri

Borsa Kodu – BIST	AKSA
Piyasa Değeri – Milyon TL	39.316
Firma Değeri – Milyon TL	45.241
Hacim – Milyon TL	188
Halka Açıklık – %	37,00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler

	2025/2Q	2024/2Q	2025/1Q
Hasılat – Milyon TL	14.262	18.336	6.885
Hasılat Büyümesi – %	-22%	20%	-25%
Brüt Kâr – Milyon TL	2.032	3.048	918
Brüt Kâr Büyümesi – %	-33%	34%	-47%
FAVÖK – Milyon TL	2.112	3.145	952
FAVÖK Büyümesi – %	-33	35	-45
Net Kâr – Milyon TL	213	1.008	222
Net Kâr Büyümesi – %	-79	781	-76
F/K (x)	104,50	12,72	101,86
FD/FAVÖK (x)	12,05	6,54	12,83

Operasyonel Gelişmeler

2025 yılının ikinci çeyreğinde kapasite kullanım oranı %76 seviyesinde gerçekleşti. Geçen genelinde kapasite kullanım oranı ise %95 civarındaydı. Tekstil sektörü ortalamasında %50 kapasite kullanım oranı olduğu aktarıldı. Çin tarafında da kapasite kullanım oranlarının benzer olduğu belirtildi.

Şirket, genel olarak ihracata odaklandığı bir çeyrek geçirdi. Toplam gelirin %51'i ihracattan sağlanırken, sevkiyat miktarı yaklaşık 132 bin ton oldu. İç talepteki zayıflık, katma değerli ve teknik ürünlerle dengelendi. Akrilonitril (ACN) fiyatları 1.070–1.200 \$/ton aralığında sabit seyretti. Hammadde tedariki sorunsuz devam ederken, enerji verimliliği projeleriyle maliyetler optimize edildi. Çevrim maliyetleri bütçe beklentilerinin altında kaldı. Enerji tarafındaki satışlar, geçen seneye kıyasla kârlılığa daha fazla katkı sağladı.

Bilanço Görünümü

30 Haziran 2025 itibarıyla toplam varlıklar 45,7 milyar TL oldu ve yıl sonuna göre %10 büyüdü. Dönen varlıklar %12 artarak 16,5 milyar TL seviyesine çıkarken, duran varlıklar %9 artışla 29,3 milyar TL oldu. Kısa vadeli yükümlülükler %22 artışla 14,1 milyar TL'ye yükselirken, uzun vadeli yükümlülükler %90 artış göstererek 4,1 milyar TL'ye ulaştı. Özsermaye ise %1 düşerek 27,6 milyar TL seviyesinde gerçekleşti.

2025 yılının ilk yarısında net finansal borç 149 milyon dolar seviyesine çıktı. Borçluluktaki artış ise yeni ürün yatırımlarındaki artış ve temettü ödemeleri ile şirket yetkilileri tarafından açıklandı. 30 Haziran 2025 itibarıyla cari oran 1,17, likidite oranı 0,83 seviyesinde gerçekleşti. Net finansal borç / özkaynak oranı %0,21'e yükseldi. Net finansal borç / FAVÖK oranı ise 1,32x oldu. FAVÖK marjı %14,8 ile geçen yılın %17,1 seviyesinin altında kaldı. Net kâr marjı %1,7 olarak gerçekleşti. Mali yapıda finansal borçların aktif toplamına oranı %25,6 seviyesine yükselirken, özkaynak / yabancı kaynak oranı %152,2'ye geriledi.

Önemli Gelişmeler

Aksa Akrilik'in bağlı ortaklığı olan Epsilon Kompozit Teknoloji ve Savunma Sanayi A.Ş.'nin sermayesi, yatırımlar ve ihtiyaçlar kapsamında 26,5 milyon TL'den 326,5 milyon TL'ye yükseltildi. Şirket, doğrudan ve dolaylı payları çerçevesinde 162 milyon TL sermaye artırımına katılım sağladı.

Enerji iş biriminin faaliyetleri, %100 bağlı ortaklık yapısıyla kurulan Akset Enerji Üretim A.Ş.'ye devredildi. SPK ve EPDK izinleri tamamlandıktan sonra 30 Haziran 2025 tarihli genel kurulda onaylanan süreç, 1 Temmuz 2025 itibarıyla tescil edildi.

2022 yılında başlatılan yıllık 7 bin ton kapasiteli teknik iplik yatırımı kapsamında ilk faz üretim hattı devreye alındı ve ticari satışlara başlandı. Ar-Ge ve ürün geliştirme çalışmaları müşteri taleplerine göre sürerken, yatırımın ikinci fazının 2025 yılı sonuna kadar devreye alınması planlanıyor.

Ortaklara hisse başına brüt 48 kuruş (net 40,8 kuruş) olmak üzere toplam 1,86 milyar TL kar payı ödenmesine karar verildi.

Aksa Akrilik, daha önce %50 ortak olduğu DowAksa Advanced Composites Holdings B.V.'nin diğer %50 hissesini Dow Europe Holdings'ten satın aldı. 125 milyon ABD doları bedelle gerçekleşen bu işlem sonrası şirketin tamamı Aksa mülkiyetine geçti. Satın alım sonrası firmanın adı Aksa Carbon and Advanced Composite Materials Holdings B.V. olarak değiştirildi.

Beklentiler ve Genel Değerlendirme

2025 yılı için kapasite kullanım oranının %80 (+/- 5 bps) seviyesinde gerçekleşmesi öngörülüyor. Yıl boyunca toplam yatırım tutarının 75 milyon ABD doları (+/- 10 milyon \$) olması bekleniyor. Ciro beklentisi yaklaşık 850 milyon ABD doları, FAVÖK marjının ise %12–16 aralığında gerçekleşeceği öngörülüyor.

Toplantıda şirket müşterilerinden bir tanesinin konkordato ilan ettiği ancak teminatlar sayesinde şirketin küçük kayıplarda durumu atlattığı dile getirildi.

Ek olarak DowAKSA'nın tam kapasite çalıştığı ve ilk 6 ayda 85 milyon dolar ciro sağladığına dikkat çekildi.

Yine şirket yetkilileri tarafından savunma sanayisi fuarlarına katılım yapılacağı dile getirildi. Şirket şu anda üç alanda savunma sanayisi için üretim yapmaktadır. Çin harici alternatif bir üretici boşluğunu doldurmak isteyen şirket, ön talep toplama ve tanıtım amacıyla ilgili fuarlarda katılım sağlamaya devam edecek.

YASAL UYARI

Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. ALB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiç bir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı ALB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise 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. ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile ALB Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, ALB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

 **T +90 (212) 370 0370**

 **F +90 (212) 370 0371**

 **arastirma@albyatirim.com.tr**

 **Fulya Mah. Büyükdere Cad. Torun Center No:74 A/80 34394 Şişli / İstanbul**