

Hisse Verileri

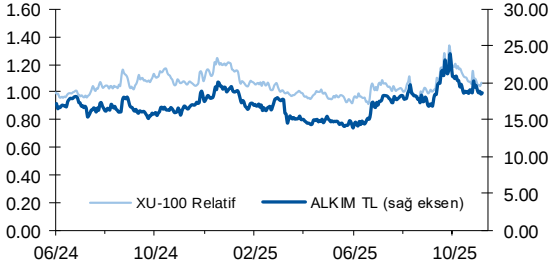
Bloomberg Hisse Kodu	ALKIM
Mevcut Fiyat (TL)	18.60
Hedef Fiyat (TL)	21.60
Getiri Potansiyeli (%)	16.1%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	13.15 25.34
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	100
Sermaye (mln TL)	300
Pazar	Ana Pazar

Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	5,580
Hedeflenen Piyasa Değeri	6,480
Net Borç	-5
Firma Değeri	5,575

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-8%	2%	12%	-2%
BIST100 Rölatif Getiri	-9%	4%	-5%	-11%

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 10 Kasım 2025 tarihi itibarıyla.

Finansallar (mln TL)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey
Satış geliri	1,392	1,241	1,000
FAVÖK	62	96	40
FAVÖK marjı	4.5%	7.7%	4.0%
Net kar	-41	11	5
Net kar marjı	-2.9%	0.9%	0.5%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey

Alkim Kimya (ALKIM Tİ)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Sınırlı Olumsuz

Alkim Kimya 3Ç25'te 1.392 milyon TL gelir (Deniz Yatırım: 1.241 milyon TL), 62 milyon TL FAVÖK (Deniz Yatırım: 96 milyon TL) ve 41 milyon TL net zarar (Deniz Yatırım: 11 milyon TL net kar) açıkladı. Enflasyon muhasebesi nedeniyle 3Ç25 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 15 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.

■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

✓ Net finansman giderinde azalış ve net nakit pozisyonuna geçiş.

■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

✗ Zayıf operasyonel performansın devam etmesi ve geçen çeyreğin aksine net zarar açıklanması.

■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

→ 3Ç25 finansallarında, zayıf operasyonel performans devam ederken, geçen çeyreğin aksine net zarar kaydedildi. Diğer yandan, bir önceki çeyrekte net borç pozisyonunda olan Şirket bu çeyrek net nakit pozisyonuna geçti. Bu çerçevede, açıklanan finansal sonuçları hisse performansı açısından sınırlı olumsuz olarak değerlendiriyoruz.

■ Şirket'in satış geliri 3Ç25'te yıllık %3 artarak 1.392 milyon TL oldu. Kâğıt segmenti geliri yıllık %14 daralırken, kimya segmenti geliri yıllık %30 arttı.

■ FAVÖK yıllık %48 azalışla 62 milyon TL seviyesine gerilerken, FAVÖK marjı 4,5 puan düşüşle %4,5 seviyesinde gerçekleşti. Kâğıt segmenti FAVÖK marjı 3Ç24'teki %5,7'den %3,9'a gerilerken, kimya segmenti FAVÖK marjı %14,1'den %5,0'a düştü.

■ Şirket, 3Ç25'te 41 milyon TL net zarar açıkladı (3Ç24: 22 milyon TL net zarar, 2Ç25: 39 milyon TL net kar). Vergi gelirinin vergi giderine dönüşmesi çeyrekse bazda net kardan net zarara geçişte etkili oldu.

■ Şirket, 3Ç25'te 10 milyon TL seviyesinde esas faaliyetlerden net diğer gider (3Ç24: 37 milyon TL net gelir), 14 milyon TL net finansman gideri (3Ç24: 16 milyon TL net gider) ve 3 milyon TL vergi gideri (3Ç24: 29 milyon TL gider) kaydetti.

■ Eylül 2025 sonu itibarıyla Şirket'in 5 milyon TL net nakit pozisyonu bulunmaktadır (Haziran 2025 sonu: 136 milyon TL net borç). Net nakit/FAVÖK oranı Eylül 2025 sonu itibarıyla 0,02x seviyesindedir (Haziran 2025 sonu: 0,4x net borç/FAVÖK).

■ Genel değerlendirme: Finansalların ardından Alkim Kimya için 12-aylık hedef fiyatımızı 21,60 TL olarak sürdürürken, finansallardaki toparlanma sürecini görmeyi tercih etmemiz sebebiyle önerimizi de TUT olarak koruyoruz. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %11 altında performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 17,7x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil			TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	
Seçilmiş Kalemler	3Ç25	2Ç25	3Ç24	Çeyreksele Değişim	Yıllık Değişim	9A25	9A24	Yıllık Değişim
Satışlar (mio TL)	1,392	1,203	1,349	16%	3%	3,751	4,465	-16%
Brüt kar (mio TL)	139	111	187	25%	-26%	443	746	-41%
Brüt kar marjı	10.0%	9.2%	13.8%	0.8 puan	-3.9 puan	11.8%	16.7%	-4.9 puan
Faaliyet giderleri (mio TL)	141	117	132	20%	6%	374	465	-20%
Faaliyet giderleri/satışlar	10.1%	9.7%	9.8%	0.4 puan	0.3 puan	10.0%	10.4%	-0.5 puan
Esas faaliyet karı (mio TL)	-2	-6	54	-71%	a.d.	69	281	-75%
Esas faaliyet kar marjı	-0.1%	-0.5%	4.0%	0.4 puan	-4.2 puan	1.8%	6.3%	-4.4 puan
FAVÖK (mio TL)	62	58	120	8%	-48%	260	475	-45%
FAVÖK marjı	4.5%	4.8%	8.9%	-0.3 puan	-4.5 puan	6.9%	10.6%	-3.7 puan
Net diğer gelir/gider (mio TL)	-3	79	39	a.d.	a.d.	88	263	-66%
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-14	-49	-16	-72%	-16%	-70	-40	77%
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	-15	-84	-61	-82%	-76%	-170	-523	-67%
Vergi öncesi kar (mio TL)	-34	-60	16	-43%	a.d.	-83	-19	327%
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-3	104	-29	a.d.	-88%	-44	-84	-48%
Net kar (mio TL)	-41	39	-22	a.d.	84%	-127	-97	31%
Net kar marjı	-2.9%	3.3%	-1.6%	-6.2 puan	-1.3 puan	-3.4%	-2.2%	-1.2 puan
Net borç* (mio TL)	-5	136	-310	a.d.	-98%	-5	-413	-99%
Net borç/FAVÖK	0.0	0.4	-0.5	-0.4	0.5	0.0	-0.7	0.7
Net borç/özsermaye	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.1	0.0	-0.1	0.1
Özsermaye karlılığı (yıllık)	-4.6%	-4.2%	15.6%	-0.5 puan	-20.2 puan	-4.6%	11.7%	-16.3 puan
Aktif karlılık (yıllık)	-3.3%	-2.9%	11.1%	-0.4 puan	-14.4 puan	-3.3%	8.3%	-11.7 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	2,450	2,734	2,347	-10%	4%	2,450	3,128	-22%
Duran varlıklar (mio TL)	3,594	3,505	2,428	3%	48%	3,594	3,236	11%
Özkaynaklar (mio TL)	4,639	4,665	3,640	-1%	27%	4,639	4,852	-4%
Stoklar (mio TL)	1,046	1,298	1,004	-19%	4%	1,046	1,338	-22%

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

Nominal hisse performans gelişimi	Açıklanma tarihi	T-1	T-3	T-5	T-7	T-15	T-30
ALKİM	10 Kasım	1.0%	0.0%	-5.1%	-7.8%	0.2%	-19.3%

Bilanço

Şirket	ALKİM KİMYA		
Periyot Sonu	30.09.2025	31.12.2024	31.12.2023
Açıklanma Tarihi	10.11.2025	11.03.2025	11.03.2025
BİLANÇO (milyon TL)	9A25	2024	2023
Dönen Varlıklar	2,450	2,857	2,853
Nakit ve Nakit Benzerleri	349	609	774
Finansal Yatırımlar	0	0	256
Ticari Alacaklar	802	733	572
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	1	3	2
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	1,046	1,320	1,155
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	252	193	93
(Ara Toplam)	2,450	2,857	2,853
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	3,594	3,248	2,266
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	13	10	7
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	0	0	0
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0.00	0.00	0.00
Stoklar	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	0	0	0
Maddi Duran Varlıklar	3,339	2,912	1,854
Şerefiye	0	0	0
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	12	13	12
Ertelenmiş Vergi Varlığı	69	104	172
Diğer Duran Varlıklar	161	209	221
TOPLAM VARLIKLAR	6,044	6,105	5,119
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	1,248	1,133	1,079
Finansal Borçlar	257	45	134
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	862	967	753
Diğer Borçlar	0	0	6
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	52.91
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	1	32	0
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	5	0	56
Borç Karşılıkları	21	15	12
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	102	74	66
(Ara Toplam)	1,248	1,133	1,079
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	157	210	74
Finansal Borçlar	86	117	0
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar	0	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0
Uzun vadeli karşılıklar	71	85	74
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	0	8	0
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Özkaynaklar	4,639	4,762	3,966
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	4,345	4,469	3,704
Ödenmiş Sermaye	300	300	150
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	0.00	0.00	0.00
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	887	887	1,678
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	1,843	2,015	394
Dönem Net Kar/Zararı	-127	-171	391
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	0
Diğer Özsermaye Kalemleri	1,442	1,439	1,091
Azınlık Payları	293	293	262
TOPLAM KAYNAKLAR	6,044	6,105	5,119

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	ALKİM KİMYA			
Periyot Sonu	30.09.2024	30.09.2025	30.09.2024	30.09.2025
Açıklanma Tarihi	10.11.2025	10.11.2025	10.11.2025	10.11.2025
GELİR TABLOSU (milyon TL)	9A24	9A25	3Ç24	3Ç25
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	4,465	3,751	1,349	1,392
Satışların Maliyeti (-)	-3,719	-3,308	-1,162	-1,253
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	746	443	187	139
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	746	443	187	139
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-216	-147	-65	-59
Genel Yönetim Giderleri (-)	-248	-225	-67	-81
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-1	-1	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	296	267	81	50
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-137	-204	-44	-59
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	439	132	91	-12
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	104	25	3	7
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	112	26	3	7
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-7	0	0	0
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	0	0
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	543	158	94	-5
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	0	0	0	0
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-40	-70	-16	-29
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-523	-170	-61	-15
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	-19	-83	16	-34
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-84	-44	-29	-3
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-14	-18	12	-6
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-70	-25	-40	3
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	-103	-127	-12	-37
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	-103	-127	-12	-37
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	-97	-127	-22	-41
Azınlık Payları	-7	0	10	4
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	-0.01	0.00	0.00	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	-0.01	0.00	0.00	0.00
Hisse Başına Kazanç	-0.01	0.00	0.00	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	-0.01	0.00	0.00	0.00

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz 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 etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekilde ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2025

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; **AL**, **TUT** ve **SAT** olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri, hisse senetlerini; potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz, genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takibe devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler. Olası Gözden Geçirme (GG) durumunda, analistlerimiz açısından derecelendirme ve/öneri güncelleme noktasında herhangi bir zaman kısıtlaması kesinlikle söz konusu değildir. Kimi durumlarda, değerlendirme açısından, matematiksel olarak yükseliş potansiyeli veya düşüş riskinin doğması durumunda, analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerinin dışında, sektör ve şirket ile ilgili genel gidişatı ve son gelişmeleri gözетerek derecelendirmeye temel oluşturan potansiyel getiri seviyelerinin dışında önerilerde bulunma haklarını saklı tutarlar. Bu gibi durumlarda, bahse konu şirket(ler)in, içerisinde bulundukları sektörün genel koşulları, muhtemel risk ve getiri başlıkları, açıklanan son finansallarındaki parametreler, politik ve jeopolitik gibi farklı birçok girdi gözetilerek değerlendirme yapılabilir. Analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerini belirlerken, sadece matematiksel değerlerin gözetildiği, mekanik bir süreç yürütmektedirler.