

Aksa Enerji

2Ç26 Finansal Sonuçlar – Nötr

- ✓ **Beklentilerin altında net kar.** Aksa Enerji'nin net karı 2Ç26'da yıllık bazda %53,7 düşüşle 568 mn TL'ye geriledi. Net karda kurum beklentimiz 601 mn TL'de, ortalama piyasa beklentisi ise 741 mn TL'de bulunuyordu. Net kar marjı yıllık bazda 3,3 puan düşüşle %6,1 seviyesinde gerçekleşti. Net kardaki sapmada, beklentimizin üzerindeki operasyonel karlılığın yanı sıra net finansman gelir/giderleri ve vergi yükümlülüklerindeki farklılaşmalar etkili oldu. Marjlardaki iyileşmeye karşın cirodaki daralma ve net karın beklentilerin altında kalması nedeniyle, ikinci çeyrek finansal sonuçlarının hisse performansı üzerindeki etkisini 'nötr' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Türkiye operasyonları ciroyu baskıladı.** 2Ç26'da Aksa Enerji'nin satış gelirleri yıllık bazda %28,3 düşüşle 9.336 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Satış gelirlerinde kurum beklentimiz 9.642 mn TL'de, ortalama piyasa beklentisi ise 9.686 mn TL'de bulunuyordu. Antalya'daki doğalgaz santralinin üretimi olağandışı hava koşullarından etkilendi. Brüt kar marjı yıllık bazda 12,6 puan artışla %34,7 seviyesine yükseldi. Satışların bölgesel dağılımına göre, 2026'nın ilk yarısında Türkiye operasyonlarından elde edilen gelir yıllık bazda %54,1 düşüşle 8.703 mn TL seviyesinde gerçekleşirken; Afrika operasyonlarından elde edilen gelir yıllık %98 artışla 5.512 mn TL ve Asya operasyonlarında elde edilen gelir yıllık %21 artışla 5.773 mn TL seviyesinde gerçekleşti.
- ✓ **FAVÖK marjı yıllık bazda 15,9 puan artış kaydetti.** Şirketin FAVÖK'ü 2Ç26'da kurum beklentimizin %14,9, ortalama piyasa beklentisinin ise %11,9 üzerinde yıllık bazda %16,2 artışla 3.858 mn TL seviyesinde, FAVÖK marjı yıllık bazda 15,9 puan artışla %41,3 seviyesinde gerçekleşti. Şirket tarafından hesaplanan 1Y26 FAVÖK rakamı yıllık bazda %7 düşüşle 7.257 mn TL oldu. Yurt dışı operasyonların FAVÖK'e katkısı %83 seviyesinde gerçekleşti. Bölgesel bazda FAVÖK kırılımına baktığımızda yılın ilk yarısında, Türkiye'den elde edilen FAVÖK yıllık bazda %21,7 düşüşle 1.224 mn TL, FAVÖK marjı %14,1 (1Y25: %8,2) seviyesinde gerçekleşti. Yurt dışı operasyonlardan Afrika bölgesinin FAVÖK'ü yıllık bazda %6,9 artışla 2.424 mn TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı %44 (1Y25: %81,5); Asya bölgesinin FAVÖK'ü yıllık bazda %8,8 düşüşle 3.610 mn TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı %62,5 (1Y25: %82,9) seviyesinde oldu.
- ✓ **2026 beklentileri korundu.** Şirket 2026 yıl sonuna ilişkin beklentilerini korudu. Buna göre net satışların 50.825 mn TL, FAVÖK'ün 17.942 mn TL ve yatırım harcamalarının 28.477 mn TL seviyesinde gerçekleşmesi öngörülmüyor.
- ✓ **Aksa Enerji için 102,80 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı 126,60 TL'ye revize ederken, 'TUT' yönünde bulunan tavsiyemizi 'AL' olarak günceliyoruz.** 2026 yıl sonuna ilişkin beklentilerimiz şirket ile paralel seyretmektedir. Modelimizdeki ve makro tahminlerimizdeki güncellemelere bağlı olarak hedef fiyatımızı 126,60 TL'ye revize ediyoruz.

AL

Hisse Fiyatı: 83,80 TL

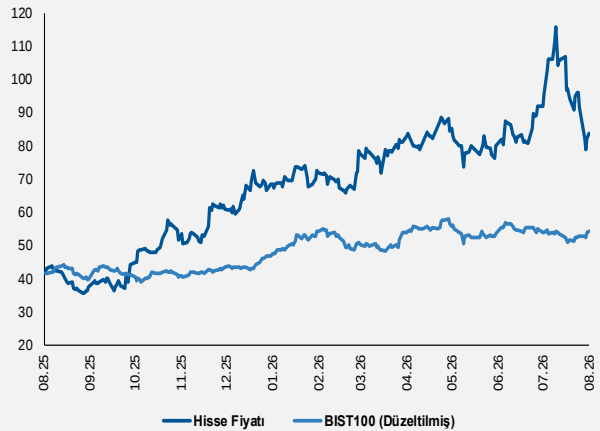
Hedef Fiyat: 126,60 TL

Getiri Potansiyeli: %51

Özet Veriler

Hisse Kodu	AKSEN
Cari Fiyat (TL)	83,80
52H En Yüksek (TL)	117,50
52H En Düşük (TL)	35,36
Piyasa Değeri (mn TL)	102.767
Piyasa Değeri (mn USD)	2.151
Halka Açıklık Oranı (%)	19,87
Konsensus HF (TL)	109,36
Konsensus Tavsiye	%55 A / %45 T / %0 S
3A Hacim (mn USD)	27,8
HLY HBK (2026T)	5,20
Konsensus HBK (2026T)	4,70

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

AKSEN (Mn TL)	2Ç26	2Ç25	Yıllık değişim	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	9.336	13.029	-28,3%	9.642	9.686
FAVÖK	3.858	3.319	16,2%	3.359	3.447
FAVÖK marjı	41,3%	25,5%	15,9%	34,8%	35,6%
Net kâr	568	1.227	-53,7%	601	741
Net kâr marjı	6,1%	9,4%	-3,3%	6,2%	7,7%

Kaynak: AKSEN, HLY Araştırma, *Research Turkey Anketi

KÜNYE

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT: %0'ın altında azalış

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr
+90 216 285 09 00

İlknur TURHAN

Direktör

Gıda Perakendeciliği, Cam, Çimento, GYO,
Mobilya, Giyim

ITurhan@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 81 85

Ayşegül BAYRAM

Yönetmen

Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım,
Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt

ABayram@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 87 30

Kerem DEMİRTAŞ

Uzman

Makroekonomi, Havacılık, Demir-Çelik, Enerji

KDemirtas@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 87 45

İsmail Oğuz PALUT

Uzman Yardımcısı
Bankacılık

IPalut@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 81 70

Görkem Alper ÖREN

Uzman Yardımcısı
Otomotiv

GOren@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 87 56

ÇEKİNCE

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. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, 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 ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği ve verisi her ne şekilde, suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Bu nedenle, iş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla genel yatırım tavsiyesi niteliğinde hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamlı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekilde ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir taahhüdünü içermeyiştir, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizzat bu kişilere ait ve raci olacaktır. Bu nedenle, işbu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgilere dayanarak özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler nedeniyle oluşabilecek her türlü maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, her ne nam altında olursa olsun ilgililer veya 3. kişilerin uğrayabileceği doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak zarar ve ziyandan hiçbir şekilde ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu olmayacak olup, ilgililer, uğrılan/ugrulanacak zararlar nedeniyle hiçbir şekilde ve surette her ne nam altında olursa olsun Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanlarından herhangi bir tazminat talep etme hakkı bulunmadıklarını bilir ve kabul ederler. Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hem fikir olmaması mümkündür. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.