

İnorganik büyüme sürüyor

Aksa Akrilik, 2Ç26'da 11,222 milyar TL hasılat, 2,127 milyar TL FAVÖK ve 1,327 milyar TL net kâr ile **beklentilerimizin altında hasılat, beklentilerimiz dahilinde FAVÖK ve net kâr açıkladı.**

Aksa Karbon katkısı büyümeyi destekliyor.

Aksa karbonun konsolidasyonu ile birlikte finansallarda inorganik büyüme devam etti. Çeyrek olarak değerlendirildiğinde, 2Ç26'da satış gelirleri 1Ç26'ya göre %1,87 azalsa da yıllık olarak bakıldığında 2Ç25'e göre ise %21,98 artarak 11,222 milyar TL olarak gerçekleşti. Küresel ekonomideki yavaşlama, yüksek faiz ortamı ve artan jeopolitik riskler sektör üzerinde baskı oluşturmaya devam etti. İç piyasada zayıf talep koşulları sürerken, Çin'e uygulanan anti-dumping önlemleri ile teknik elyafa yönelik güçlü talep ve ihracattaki kuvvetli seyrin satışların dirençli kalmasını sağladı. Orta Doğu pazarında savaş kaynaklı dalgalanmalar görülse de şirket, yüksek operasyonel esnekliği ve geniş müşteri portföyü sayesinde üretim faaliyetlerini başarılı şekilde sürdürdü. Zorlu sektör koşullarına rağmen kapasite kullanım oranının %90 seviyelerinde gerçekleşmesini ve katma değerli ürünlere olan talebin kârlılığı desteklemesini olumlu değerlendiriyoruz.

Yurt içi satışlar toplanırken, ihracat güçlü seyrini koruyor.

Yurt içindeki teknik elyaf satış hacmi ile ihracat kısmındaki güçlü seyrin sonucunda toplam elyaf satış hacmi 79 bin ton olarak gerçekleşti. 79 bin tonluk satışın 39 bin tonu yurt içine, 40 bin tonu ise yurt dışına yapıldı. Satış kırılımlarına bakıldığında yurt içindeki tekstil elyafın oranı %91,8, yurt dışındaki tekstil elyaf oranı %71,8, toplamda bakıldığında ise bu oranın %81,3 olduğu görülüyor. Önümüzdeki dönemde, yurt dışı pazarlarda katma değeri yüksek elyaf ürünlerinin payının artırılması ve buna paralel olarak kârlılığın güçlendirilmesi hedefleniyor.

Kârlılıkta toplanma sürüyor.

Katma değeri yüksek elyaf ürünlerinin payının artması ve Aksa Karbon'un etkisiyle birlikte FAVÖK 2Ç25'e kıyasla %45,91 artarak 2,127 milyar TL, Net Kâr ise Net Parasal Pozisyon Kazancının etkisiyle 1,327 milyar TL olarak gerçekleşti. FAVÖK marjı yıllık bazda 3,1 puan artışla %18,96 olurken, Net Kâr marjı ise 12,14 puan artışla %11,82 olarak gerçekleşti.

Borçluluk göstergelerinde sınırlı da bozulma gözleniyor.

İlk çeyrek sonunda Aksa Karbon'un satın alımıyla birlikte hem Aksa Karbon'un borçluluk yapısının konsolide edilmesi hem de satın alım esnasında kullanılan krediler ile birlikte 3.66x'e yükselen Net Borç/FAVÖK oranı Net Borcun %17 azalmasının etkisiyle de birlikte 2.54x'e gerilemişti. Bu çeyrek ise Net Borcun %13 artışıyla birlikte Net Borç/FAVÖK oranı 2.85x'e tekrar yükseldi.

Bununla birlikte şirket, bu çeyrekte negatif serbest nakit akımı kaydetti. Cari oran 1Ç26'ya kıyasla 0,02 puan artarak 0,91'e yükselirken, likidite oranı 0,06 puan gerileyerek 0,59'a, nakit oranı ise 0,14 puan gerileyerek 0,20 seviyesine düştü. Nisan ayında gerçekleştirilen 2,253 milyar TL'lik temettü ödemesi hem serbest nakit akımının negatif gerçekleşmesinde hem de likidite göstergelerindeki zayıflamada etkili olsa da borçluluk seviyesindeki artışı ve likidite oranlarındaki gerilemeyi olumsuz değerlendiriyoruz.

2026 beklentileri korunuyor.

Şirket, 2026 yılında %85 (±%5) Kapasite Kullanım Oranı ile üretim gerçekleştirmeyi, 65 milyon USD (±10 milyon USD) yatırım harcaması yapmayı, 1 milyar USD yıl sonu hasılat rakamına ulaşmayı ve %15-18 aralığında FAVÖK marjı yakalamayı hedefliyor.

Genel olarak bakıldığında sonuçları SINIRLI OLUMSUZ buluyoruz. FAVÖK ve net kâr beklentilerimiz dahilinde gerçekleşirken, hasılat beklentimizin altında kaldı. Aksa Karbon'un konsolidasyonu, katma değerli ürünlerin artan katkısı ve ihracattaki güçlü seyrin operasyonel kârlılığı desteklerken, satış gelirlerinde daha güçlü bir performans bekliyorduk. Bununla birlikte, net borçtaki çeyreklik artışa paralel Net Borç/FAVÖK oranının yeniden yükselmesini ve likidite göstergelerindeki zayıflamayı olumsuz değerlendiriyoruz. Şirket'in 2026 yılı beklentilerini korumasını ise görünüm açısından destekleyici buluyoruz.

Temel Veriler

Son Fiyat (TL)	11,88
Piyasa Değeri (milyon TL)	46.153
Piyasa Değeri (milyon USD)	963,93
F/K	7,35
FD/FAVOK	8,75
PD/DD	1,30
Hisse Sayısı (milyon lot)	3.885
Ort. İşlem Hacmi (milyon TL)	302

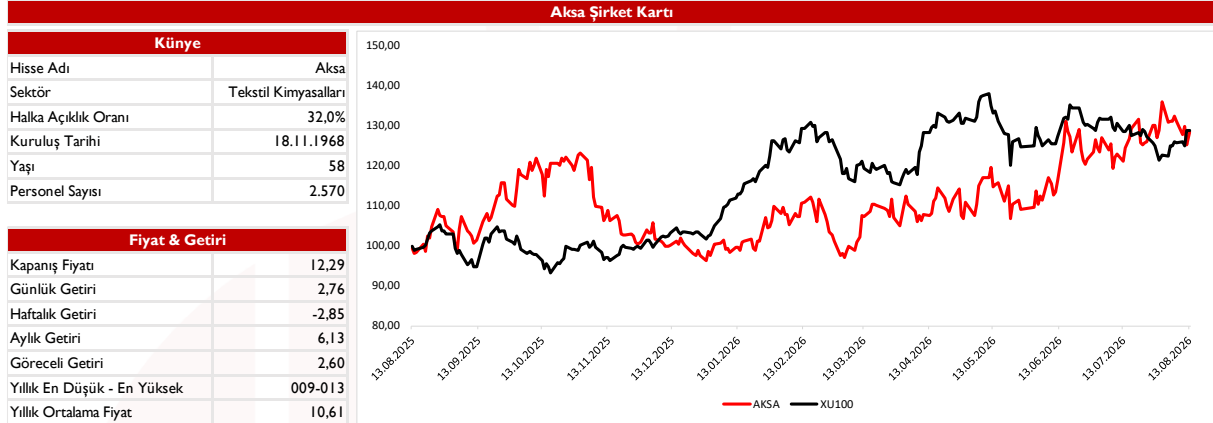
Fiyat Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay
BİST100'E GÖRE	6,00	15,38	0,67
Nominal (TL)	6,13	12,03	29,53
Nominal (USD)	4,45	6,77	12,36

Pay Sahibi

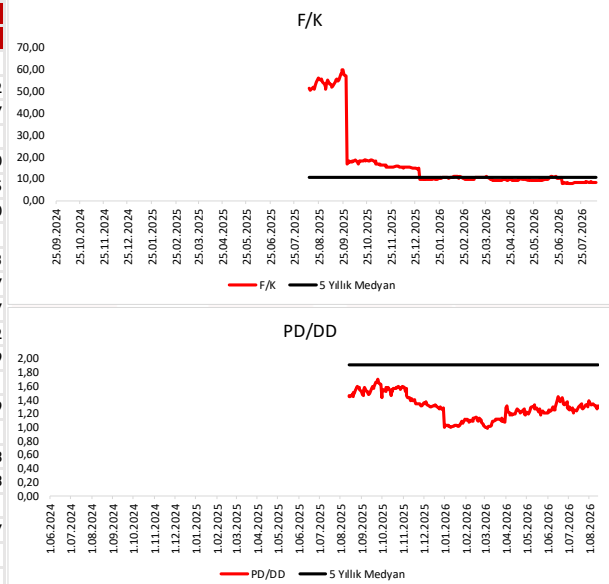
	%
Akkök Holding A.Ş.	40,17
Emniyet Ticaret ve Sanayi A.Ş.	25,61
Diğer	34,22





Özet Bilanço					Özet Bilanço				
Kalemler	2026/06	2026/03	Değişim(%)		İtems	2026/06	2026/03	2025/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	24.733	25.865	-4,37		Net Satışlar	22.657	10.685	32.444	112,03
Nakit ve Benzerleri	5.340	9.723	-45,08		Yurt İçi Satışlar	0	0	15.966	a.d
Stoklar	8.564	7.103	20,57		Yurt Dışı Satışlar	0	0	18.023	a.d
Ticari Alacaklar	8.233	6.552	25,66		Diğer Satışlar	0	0	0	a.d
Duran Varlıklar	53.014	50.701	4,56		Satışların Maliyeti	19.297	9.094	27.516	112,20
Maddi Duran Varlıklar	42.484	40.546	4,78		İskontolar	0,00	0,00	1.487,88	a.d
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	8.842	8.475	4,34		İndirimler	0,00	0,00	56,94	a.d
Aktifler	77.747	76.565	1,54		Brüt Kar	3.360	1.592	4.928	111,09
Kısa Vadeli Yükümlülükler	27.207	29.069	-6,41		Faaliyet Giderleri	2.014	973	2.875	107,02
Uzun Vadeli Yükümlülükler	12.899	12.899	0,00		Esas Faaliyet Karı	1.345	619	2.053	117,49
Toplam Borç	40.106	41.968	-4,44		Amortisman	2.791	1.259	3.677	121,73
Net Borç	23.096	19.090	20,98		FAVÖK	4.136	1.877	0	120,33
Sermaye	3.885	3.885	0,00		Vergi Öncesi Kar	2.483	1.168	3.906	112,51
Özkaynaklar	36.636	33.650	8,87		Ana Ortaklık Net Kar	2.050	676	4.016	203,15
									-48,95

Oran Analizi			
Oranlar	2026/06	2026/03	Değişim(%)
Likidite			
Cari Oran	0,91	0,89	0,02
Likit Oran	0,53	0,59	-0,07
Değerleme			
F/K	8,25	9,56	-1,30
PD/DD	1,30	1,25	0,05
FD/FAVOK	10,01	9,62	0,40
Karlılık			
Özsermaye Karlılığı	6,48	2,25	4,23
Aktif Karlılık	3,32	1,15	2,17
Brüt Kar Marjı	14,83	14,89	-0,07
Net Kar Marjı	9,05	6,33	2,72
FAVÖK Marjı	18,26	17,57	0,69
Büyüme			
Net Kar Büyüme	630,02	132,93	497,09
FAVÖK Büyüme	48,21	50,72	-2,51
Özsermaye Büyüme	37,30	26,63	10,68
Aktif Büyüme	69,96	88,44	-18,48
Faaliyet Etkinliği			
Stok Devir Hızı	3,97	4,24	-0,27
Alacak Devir Hızı	5,23	5,73	-0,51
Ticari Borç Devir Hızı	5,24	5,45	-0,21



YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, bilgi, yorum ve tavsiyeleri 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 sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ

İletişim Bilgileri:

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr

☎ +90 (212) 286 30 00 / 331

📠 +90 (212) 286 30 50

📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul