

Aksa Akrilik - Toplantı Notu

Şirket Bilgisi

Aksa Akrilik, ana faaliyet alanı olarak akrilik tekstil elyafı, teknik elyaf ve karbon elyaf üretimi gerçekleştiren bir sanayi şirkettir. Şirket, ürünlerini iç pazarın dışında Avrupa, ABD ve Orta Doğu başta olmak üzere çeşitli yurt dışı pazarlara ihraç etmektedir. Genişleyen ürün portföyü ağırlıklı olarak tekstil sektöründe kullanılmakla birlikte; rüzgar enerjisi, havacılık ve savunma sanayisi gibi farklı endüstriyel alanlara da doğrudan tedarik sağlamaktadır.

Operasyonel Performans

2025 yılında şirketin kapasite kullanım oranı %76 olarak gerçekleşmiştir. 2026 yılı, 2025'e kıyasla çok daha güçlü bir ivmeyle başlamıştır. Ocak ayında %100 KKO ile çalışan şirket, Şubat ve Mart aylarında %90'ın üzerinde KKO kaydetmiştir. Tekstil sektöründeki genel zayıflığa rağmen, şirket akrilik elyaf segmentinde coğrafi liderliğinin de etkisiyle görece pozitif bir ayrışma göstermiş ve iyi bir yıl geçirmiştir. Bu durum ağırlıklı olarak teknik elyaf satışlarıyla desteklenmiştir. Yılın geri kalanında üretimde büyük bir dalgalanma öngörülmemektedir.

İhracat Pazarları

Şirketin toplam cirosu içerisinde %15-20 oranında pay alan İran pazarına yönelik tekstil elyafı sevkiyatları devam etmektedir. Bu bölge ile yürütülen ticarete para trafiği kesintisiz sürmekte olup; peşin ödeme yöntemi nedeniyle tahsilat riski bulunmamaktadır. Teknik elyaf ve teknik iplik segmentlerinde ana ihracat pazarları Avrupa ve ABD'dir. İleri kompozit ürün grubunda Ankara merkezli operasyonlar üzerinden savunma sanayisine ve uluslararası müşterilere tedarik sağlanmaktadır. Karbon elyaf tarafında ise üretimin %85-90'ı küresel rüzgar enerjisi şirketlerine yönlendirilmektedir.

Hammadde Dinamikleri

Ana hammadde olan ACN (Akrilonitril) fiyatlarında küresel çapta yükseliş görülmüştür; Çin menşeli ACN fiyatları 1100 dolardan 1400 dolara, ABD ve Avrupa ortalamaları ise 900 dolardan 1100 dolara çıkmıştır. Şirket küresel çapta farklı noktalardan alım yapabilme esnekliğine sahiptir. Kasım 2025 itibarıyla Rusya'dan, Hürmüz Boğazı'ndaki durum nedeniyle Çin'den ve yerel tedariki sonlandırdığı için Petkim'den alım durdurulmuştur. Güncel tedarik ağırlıklı olarak Avrupa ve ABD üzerinden sağlanmaktadır. Dolayısıyla tedarik zincirinde darboğaz veya talep kaynaklı bir risk bulunmamaktadır. Maliyet artışlarına yanıt olarak Aksa, kademeli bir fiyatlandırma stratejisi izlemiş ve ton başına ortalama 2000 USD olan satış fiyatını Mart ayı ortalarından itibaren 2150 USD seviyesine çekmiştir. ACN fiyatlarında beklenen yıl sonu fiyat ortalaması 1200 USD seviyesindedir. Mart ayındaki fiyat geçişleri nedeniyle ilk çeyrekte sert bir marj daralması beklenmemektedir. Ayrıca siparişlerde herhangi bir yavaşlama gözlemlenmemiştir. Çin'in Türkiye pazarına

Aksa

Hisse Detayları

Bloomberg Kodu	AKSA TI
Hisse Fiyatı, TL	10,29
Fiili Dolaşım Oranı	31,49%
Piyasa Değeri, milyon TL	39.977
Piyasa Değeri, milyon ABD doları	898
BIST-100 Endeks Ağırlığı	0,29%
BIST Tüm Endeks Ağırlığı	0,21%
Yabancı Yatırımcı Oranı	17,09%
Emeklilik Fonları Oranı	1,21%
Yatırım Fonları Oranı	10,31%

Kaynak: Matriks, Finnet, PhillipCapital Araştırma

Fiyat ve piyasa değeri 13/04/2026 itibarıyla

Finansallar, mn TL,

TMS 29 Uygulanmış	4Ç24	4Ç25	12A24	12A25
Gelirler	8.098	7.987	37.123	32.444
Brüt Kâr	1.046	1.850	5.570	4.928
Brüt Kâr Marjı	12,9%	23,2%	15,0%	15,2%
FAVÖK	1.135	2.342	5.869	5.730
FAVÖK Marjı	14,0%	29,3%	15,8%	17,7%
Net Kâr	-41	1.322	1.488	4.016
Net Kâr Marjı	-0,5%	16,6%	4,0%	12,4%
Net Borç	4.288	20.944	4.288	20.944

Piyasa Çarpanları

	2023	2024	Son
F/K	8,3	24,3	10,0
PD/DD	0,8	1,2	1,2
FD/FAVÖK	3,4	6,9	10,6

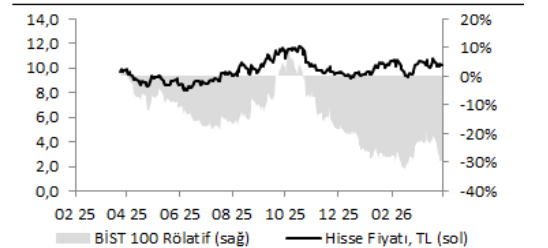
Kaynak: Şirket Verisi, PhillipCapital Araştırma

Ortaklık Yapısı

	Hisse Sayısı (milyon)	Oran
Akkök Holding A.Ş.	1.552	39,95%
Diğer	1.354	34,85%
Emniyet Ticaret Ve Sanayi A.Ş.	979	25,19%
Toplam	3.885	

Kaynak: Şirket Verisi

Hisse Fiyat Performansı



Kaynak: BİST, Finnet

	1a	3a	6a	1y
Nominal	0,2%	8,1%	-8,7%	4,7%
Rölatif	-6,7%	-4,7%	-31,5%	-30,1%
Ort İşlem Hacmi milyon \$	6,0	6,2	5,0	4,6

Kaynak: BİST, Finnet

Ahmet Emir Kavuk

emir.kavuk@phillip.com.tr

penetrasyonunun zorlaşması, Aksa'nın iç pazardaki rekabet avantajını güçlendirmektedir. Çin'e karşı alınan anti-damping önlemleri de bu durumu desteklemektedir. Şirket bilançosunda 1 aylık stok tutulması planlanmakta olup marjları etkileyecek belirgin bir stok karı öngörülmektedir.

Teknik Elyaf

Teknik elyafta fiyatlamalar 6 aylık periyotlarla yapıldığından, son ACN maliyet artışları henüz satış fiyatlarına yansıtılmamıştır. 2025 yılı hacim payı %18 seviyelerinde olan teknik elyafın payının her yıl artırılması hedeflenmektedir. Şirket, mevcut 25 makinesinden 4'ünü teknik elyaf üretiminde kullanmakta olup gerekli ayarlamalar yoluyla teknik elyafa ayrılan makine sayısını kademeli olarak artırmayı planlamaktadır. Mithra projesi kapsamında 350 ton kapasiteli tesis ve 7000 ton kapasiteli 2 fazlı teknik iplik tesisi 2025 sonunda devreye alınmış ve aktif satışlara başlanmıştır. %85 üzeri KKO ile çalışan teknik iplik tesisinin ciroya katkısının en iyi senaryoda 45 milyon USD olması beklenmektedir. Mevcut durumda savaş kaynaklı bir olumsuzluk beklenmemekte olup orta vadede ABD gümrük tarife kararları olası bir risk faktörü olarak değerlendirilebilir.

Karbon Elyaf ve İleri Kompozit

Hatırlanabileceği gibi Ağustos 2025'de şirket karbon elyaf üretimi yapan iştirakinde diğer ortağın payını 125 milyon USD bedelle devralmıştı. Tam konsolidasyonu sağlanan Aksa Karbon, 2024 yılında tam kapasiteye yakın çalışarak yılı 170 milyon USD civarı hasılatla kapatmıştır. 2025 bilançosuna 5 aylık katkı veren bu segmentin, 2026 yılında %100 etkisi görülecektir. Mevcut 3 hatta 9000 ton olan kapasitenin, olası teşviklerle planlanan 4. hat yatırımı ile 12.500 - 13.000 tona çıkarılması orta vadeli hedefler arasındadır. Yeni hat, daha karlı olan savunma sanayisine odaklanacaktır. Karbon elyaf maliyetlerinin %50'si ACN, %50'si elektrikten oluşmaktadır. Aksa Akrilik'in ithal kömür kullanarak düşük maliyetle ürettiği buhar ve elektrik sayesinde, karbon tarafı enerji maliyetlerinden olumsuz etkilenmemektedir. İhtiyaç fazlası enerji çevre şirketlere satılmaktadır. İleri Kompozit tarafında ise segmentin 15-20 milyon USD ciro katkısı bulunmaktadır; şu an için bir kapasite artışı kararı olmasa da bu ihtimal masadadır.

2026 yılı için ciro tahminimiz 1,19 milyar USD ve FAVÖK beklentimiz ise 200 milyon USD seviyesindedir. Tahminlerimiz sonucunda şirketin 2026T FD/FAVÖK çarpanını 6,9x olarak hesaplıyoruz.

Yasal Uyarı

Burada yer alan yatırım 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 yorum ve analizler 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. Tüm yorum ve tavsiyeler; öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. Raporda yer alan bilgi ve veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından PhillipCapital hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, PhillipCapital ve tüm çalışanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlara ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Sunulan yorum ve tavsiyelerin objektifliğini etkileyebilecek nitelikte bilinen herhangi bir ilişki ve koşul bulunmamakta olup, gerek Şirketimiz gerekse müşterileri arasında doğabilecek önemli çıkar çatışmalarına yol açmayacak şekilde hazırlanması için azami dikkat ve özen gösterilmiştir. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Bu raporun tümü veya bir kısmı PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.