PhillipCapital
Your Partner In Finance

PHILLIPCAPITAL ARAŞTIRMA
TÜRKİYE | 5.11.2026

AKSA AKRİLİK (AKSA)

Analist Toplantı Notu

AKSA 3Ç26 Sonuçları (Nötr) - PhillipCapital Araştırma

AKSA 3Ç26 konsolide finansallarında;
-yıllık bazda %11,2 artışla 11,69 milyar TL ciro (244,8 milyon USD),
-yıllık bazda %33,0 artışla 1,68 milyar TL FAVÖK (35,3 milyon USD) ve
-yıllık bazda %88,0 azalışla 367,4 milyon TL net kâr(7,7 milyon USD) açıkladı.

3Ç26 döneminde FAVÖK marjı önceki yıla kıyasla %12,0'dan %14,4 seviyesine yükselirken 2Ç26'daki %19,0 seviyesinin 4,6 puan altında kaldı. Brüt kâr marjı yıllık 1,2 puan iyileşerek %10,7 oldu, çeyreklik bazda 4,1 puan geriledi. Toplam net kâr marjı %3,1 düzeyinde oluştu (3Ç25: %29).

Yönetim, 3Ç'de 2Ç26'ya göre yaklaşık 10 milyon USD karlılık kaybı yaşandığını belirtti ve bunu talep, hammadde ve lojistik olmak üzere üç etkene bağladı.

İlk yarıdaki güçlü talep ve zincirde oluşan stoklar, yüksek ürün fiyatları ve hazır giyimde zayıf nihai tüketim akrilik elyaf talebini 3Ç'de yavaşlattı. Standart ürün fiyatı yaklaşık 2,70 $/kg ile son yılların en yüksek seviyesinde bulunuyor. Çeyreklik elyaf sevkiyatı 2Ç26'ya göre yaklaşık 10 bin ton azalarak 67 bin ton oldu, 3Ç25'te 60 bin tondu.

Maliyet tarafında ise ACN fiyatı yıl başındaki 1.050 $/ton seviyesinden çeyrek sonunda 1.700 $/ton'a çıktı ve güncel görüşmeler 1.800 $/ton seviyesini gördü. Rusya'nın ambargo nedeniyle devre dışı kalması ve Petkim'in ACN pazarından çekilmesiyle tedarik Avrupa ve ABD'ye, ağırlıklı olarak da Asya Pasifik'e kaydı. Bu nedenle hammadde daha uzun yoldan geliyor ve navlun maliyeti arttı. Şirket bu yıl alımlarının daha büyük bölümünü sabit fiyatlı kontratlarla yaptığı için ACN fiyat artışından daha az etkilendi.

Lojistik sorunlar da aynı dönemde maliyetleri yukarı çekti. Türkiye ile Orta Doğu sınırındaki gümrük kontrollerinin sıkılaşması trafiği azalttı ve navlun fiyatlarını yükseltti. Bu durum siparişleri ve alınabilen siparişlerdeki karlılığı olumsuz etkiledi. Karadeniz'deki gemi trafiği sorunları ise kömür tarafında lojistik maliyetini artırdı.

Dokuz aylık dönemde ciro 35,60 milyar TL (737,3 milyon USD), FAVÖK 6,05 milyar TL (125,2 milyon USD) oldu. Dokuz aylık FAVÖK marjı %17,0 ile önceki yılın aynı dönemindeki %13,9'un üzerine çıkarken net kâr marjı %10,9'dan %6,9'a, özkaynak karlılığı (ROE) %10,9'dan %8,2'ye geriledi. Dokuz aylık elyaf satış miktarı 224 bin

Aksa

Hisse Detayları	
Bloomberg Kodu	**AKSA TI**
Hisse Fiyatı, TL	10,43
Fiili Dolaşım Oranı	29,45%
Piyasa Değeri, milyon TL	40.521
Piyasa Değeri, milyon ABD doları	812
BIST-100 Endeks Ağırlığı	0,34%
BIST Tüm Endeks Ağırlığı	0,28%
Yabancı Yatırımcı Oranı	17,38%
Emeklilik Fonları Oranı	1,14%
Yatırım Fonları Oranı	6,88%

Kaynak: Matriks, Finnet, PhillipCapital Araştırma
Fiyat ve piyasa değeri 04/11/2026 itibarıyla

Finansallar, mn TL, TMS 29 Uygulanmış	3Ç25	3Ç26	9A25	9A26
Gelirler	10.514	11.686	30.404	35.605
Brüt Kâr	993	1.245	3.827	4.792
Brüt Kâr Marjı	9,4%	10,7%	12,6%	13,5%
FAVÖK	1.266	1.683	4.212	6.049
FAVÖK Marjı	12,0%	14,4%	13,9%	17,0%
Net Kâr	3.053	367	3.349	2.532
Net Kâr Marjı	29,0%	3,1%	11,0%	7,1%
Net Borç	27.081	22.903	27.081	22.903

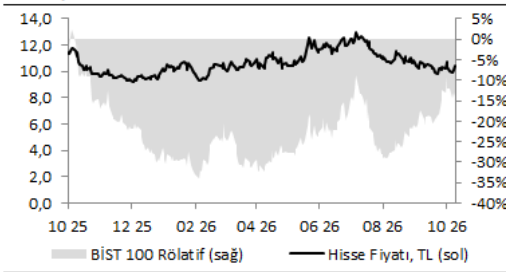
Piyasa Çarpanları	2024	2025	Son
F/K	19,6	8,3	9,7
PD/DD	0,9	1,0	1,0
FD/FAVÖK	5,7	9,5	7,1

Kaynak: Şirket Verisi, PhillipCapital Araştırma

Ortaklık Yapısı	Hisse Sayısı (milyon)	Oran
Akkök Holding A.Ş.	1.575	40,5%
Diğer	1.306	33,6%
Toplam	**3.885**	

Kaynak: Şirket Verisi

Hisse Fiyat Performansı



Kaynak: BİST, Finnet

	1a	3a	6a	1y
Nominal	-3,0%	-16,8%	1,6%	-6,4%
Rölatif	3,7%	-0,8%	27,1%	-11,0%
Ort.İşlem Hacmi milyon $	3,0	3,8	5,3	5,3

Kaynak: BİST, Finnet

PhillipCapital Araştırma
arastirma@phillip.com.tr

ton oldu. Yurt içinde %8, ihracatta %23 artış var. Yönetim, talep zayıflığına rağmen pazar payını koruduğunu belirtti.

Şirket ilk dokuz ayı yaklaşık %85 kapasite kullanım oranıyla tamamladı, ihracatın ciro içindeki payı %64 oldu. Yönetim, Çin'deki üreticilerin kapasite kullanımının bu yıl yaklaşık %70 civarında seyrettiğini aktardı. Akrilik elyaf talebi yılın ilk yarısında güçlü seyrederken 3Ç'de yavaşladı. Yönetim, rakip fiyatlarında yükseliş gördüklerini söyledi. Çin'deki akrilik elyaf fiyatı yaklaşık 2,00 $/kg'dan 2,20-2,25 $/kg'a çıktı, bu da şirketi yıl sonu ve yılbaşı için rakiplere göre göreceli olarak daha avantajlı konuma getiriyor. ACN fiyatının yıl sonuna kadar kontratlar sayesinde 1.600-1.700 $/ton bandında kalması bekleniyor. Yönetim, mevcut yüksek seviyeyi geçici olarak değerlendiriyor ve petrol ile jeopolitik gelişmelere bağlı olarak gerilemesini bekliyor.

Karbon ve ileri malzemeler tarafında kapasite kullanımı %90'ın üzerinde seyretmeyi sürdürüyor. İleri malzemeler dokuz ayda yaklaşık 45 milyon USD FAVÖK üretti ve yıl sonunda yaklaşık 60 milyon USD'ye ulaşması bekleniyor. Satışların yaklaşık %90'ı enerji sektörüne, %10'u savunma sanayi ve diğer uygulamalara gidiyor. Savunma payı geçen yıl %3-5 civarındaydı. Dördüncü üretim hattı yatırımı için henüz karar alınmadı. Mevcut üç hat yaklaşık 9 bin ton, dördüncü hatla yaklaşık 12 bin ton kapasite öngörülüyor. Teknik elyaf grubu ise her yıl miktar ve karlılıkta yaklaşık %10 büyüme hedefiyle ilerliyor.

Şirketin Net Finansal Borç / FAVÖK çarpanı, 2025 yıl sonundaki 3,66x seviyesinden 2,84x seviyesine geriledi. Net finansal borç 2025 yıl sonundaki yaklaşık 490 milyon USD seviyesinden yaklaşık 470 milyon USD seviyesine indi. Yönetim, çarpanı yıl sonunda 2,75-2,80x bandında bitirmeyi hedefliyor. Yatırım harcamaları dokuz ayda yaklaşık 43 milyon USD oldu ve yıl sonunda yaklaşık 60 milyon USD'ye ulaşması bekleniyor. Bu, 65 milyon USD hedefinin biraz altında.

Yıl sonu beklentilerde bir değişiklik yapılmadı.

AKSA'nın 3Ç'si çeyreklik bazda zayıf geçti. Talep yavaşladı, ACN ve navlun maliyetleri arttı. Bu yüzden FAVÖK marjı 2Ç'ye göre belirgin geriledi. Teknik elyaf ve karbon büyümesi ile dokuz aylık FAVÖK marjının beklenti bandında kalması olumlu. Net borç/FAVÖK çarpanı 2025 sonunun altında ancak 1Ç26'nın üzerinde. İzlenecek başlıklar ACN fiyatı, 4Ç talebi ve marjlar, karbondaki dördüncü hat kararı ve borç seviyesi.

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 dayanılarak 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 dayanılarak 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 zararlarla 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.