

Demir - Çelik

Analist: Kerem DEMİRTAŞ
KDemirtas@halkyatirim.com.tr

Kardemir

2Ç25 Finansal Sonuçlar – Sınırlı Pozitif

- ✓ **Beklenti üzeri net kar.** Kardemir'in ana ortaklık net dönem karı 2Ç25'te 1.316 mn TL ile hem bizim hem de piyasa ortalama beklentisinin üzerinde gerçekleşti. Net karda kurum beklentimiz 96 mn TL'de bulunurken, ortalama piyasa beklentisi 133 mn TL net zarar açıklanması yönündeydi. Şirket geçen yılın aynı döneminde 1.252 mn TL net zarar açıklamıştı. Net kardaki sapmada, tahminlerimizin üzerinde gerçekleşen net parasal pozisyon kazancı ve ertelenmiş vergi geliri etkili oldu. Beklenti üzeri gelen net kar ve azalan maliyet baskısının etkisiyle operasyonel karlılık ve marjlardaki iyileşmenin hisse performansına yansımaları 'sınırlı pozitif' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Ciroda sınırlı gerileme.** Şirketin, 2Ç25'te net satış gelirleri hem bizim hem de piyasa beklentisine paralel olarak yıllık bazda %2,2 düşüşle 14.619 mn TL'ye geriledi. İkinci çeyrekte yurt içi satışlar %0,83 düşüşle 14.438 mn TL, yurt dışı satışlar %48,3 düşüşle 259,2 mn TL'ye geriledi. Satış hacmi 2Ç25'te yıllık %22 artışla 601 bin ton seviyesine yükseldi. Alt kırılımları incelediğimizde, ham çelik satışı yıllık bazda %21,8 artışla 240 bin tona, haddelenmiş çelik satışı ise %22,5 artışla 361 bin tona ulaştı. Yılın ikinci yarısında şirketin sıvı çelik üretimi bir önceki senenin aynı dönemine göre %2,8 artışla 1,29 mn ton, ham çelik üretim miktarı ise %2,6 artışla 1,24 mn ton seviyesinde gerçekleşti. Aynı dönemde sıvı çelik kapasite kullanım oranı %73,43'e (1Y24: %71,46) yükseldi.
- ✓ **Operasyonel marjlarda iyileşme.** Şirketin FAVÖK'ü 2Ç25'te kurum beklentimizin %2,0, ortalama piyasa beklentisinin ise %4,9 altında yıllık bazda %79,5 artışla 1.155 mn TL, FAVÖK marjı yıllık bazda 3,6 puan artışla %7,9 seviyesinde gerçekleşti. Önceki yılın aynı dönemine kıyasla azalan maliyet baskısı FAVÖK'teki iyileşmede etkili oldu. Hammadde fiyatlarındaki gerilemenin de katkısıyla brüt kar marjı yıllık bazda 3,6 puan artışla %5,5 seviyesine yükselirken, faaliyet giderlerinin ciroya oranı %2,3 (2Ç24: %2,0) seviyesinde gerçekleşti.
- ✓ **Finansman giderlerinde azalma.** Geçen yılın ikinci çeyreğinde 675 mn TL seviyesinde bulunan net finansman gideri bu yıl 53 mn TL'ye geriledi. Net finansman giderindeki azalmada yıllık bazda %66 düşüş gösteren finansman giderleri etkili oldu. Şirket bu yıl ayrıca 408 mn TL net parasal pozisyon kazancı kaydetti.
- ✓ **Kardemir için 35,40 TL seviyesindeki hedef fiyatımızı ve 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.** Çelik fiyatlarındaki zayıf görünümün devam etmesi, kısa vadede karlılık üzerinde baskı oluşturabilecek olsa da, maliyetlerdeki gerilemenin marjları desteklemesini bekliyoruz.

AL

Hisse Fiyatı: 28,30 TL

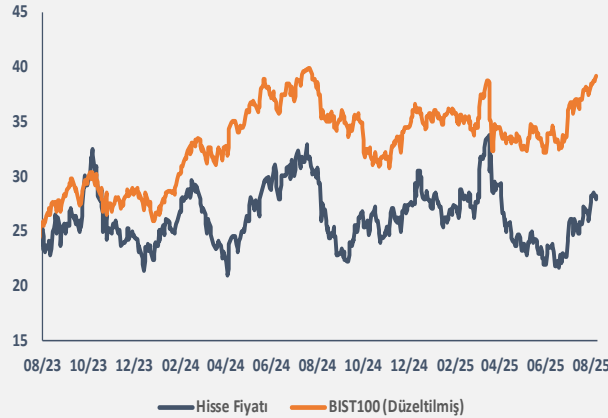
Hedef Fiyat: 35,40 TL

Getiri Potansiyeli: %25

Özet Veriler

Hisse Kodu	KRDM
Cari Fiyat (TL)	28.30
52H En Yüksek (TL)	34.06
52H En Düşük (TL)	21.16
Piyasa Değeri (mn TL)	34,584
Piyasa Değeri (mn USD)	850
Halka Açıklık Oranı (%)	94.91
Konsensus HF (TL)	36.43
Konsensus Tavsiye	%77 A / %23 T / %0 S
3A Hacim (mn USD)	33.1
HLV HBK (2025T)	0.97
Konsensus HBK (2025T)	-0.46

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

KRDMD (Mn TL)	2Ç25	2Ç24	Yıllık değişim	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	14.619	14.943	-2,2%	14.913	14.598
FAVÖK	1.155	643	79,5%	1.178	1.214
FAVÖK marjı	7,9%	4,3%	3,6%	7,9%	8,3%
Net kâr	1.316	-1.252	n/a	96	-133
Net kâr marjı	9,0%	-8,4%	17,4%	0,6%	-0,9%

Kaynak: KRDMMD, HLY Araştırma, *Research Turkey Anketi



Künye ve Çekince

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

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr

+90 216 285 09 00

İlknur TURHAN

Müdür

Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda

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

Havacılık, Demir – Çelik, Enerji

KDemirtas@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 87 45

Mücahid YILDIRIM

Uzman Yardımcısı

Bankacılık

mucahidy@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 81 70

Görkem Alper ÖREN

Uzman Yardımcısı

Piyasalar ve Strateji

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 getirisinin 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 velhasıl 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 Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir taahhüdünü içermediğinden, 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, uğranılan/uğranılacak 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.



HalkYatirimMenkulDegerler.A.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim