

Kalekim (KLKIM Tİ)

Telekonferans notu

Kalekim, 5 Kasım 2025 tarihinde toplantı gerçekleştirdi. Söz konusu toplantıdan derlediğimiz önemli notlar aşağıda yer almaktadır.

- Şirket, 2025 yılı üçüncü çeyreğinde organik büyümesini sürdürerek başarılı bir çeyrek geçirmiştir. Ciro, devam eden organik büyüme sayesinde %12 reel artışla 2,8 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.
- Toplam satış hacmi, 3Ç25'te %8,0, yılın ilk 9 ayında ise %9,7 oranında artmıştır. Yurt içi pazarda %15 artış ile güçlü hacim büyümesi devam etmiştir. Kuru harç ve boya satışlarında, iç piyasada yılın ilk yarısındaki %2 civarındaki büyümenin ardından, üçüncü çeyrekte %9'a ulaşan hacim artışı elde edilmiştir. 3Ç24'teki yüksek baz etkisiyle uluslararası satışlarda hacim %7'lik daralma yaşamıştır. 9A25 döneminde ise uluslararası satışlarda hacim %11,9 artış göstermiştir. Kalekim Lyksor, yeni üretim tesisleri ve pazar payı kazanımları ile yılın üçüncü çeyreğinde %44'e ulaşan organik büyümeyi sürdürmüştür.
- Uluslararası satışlarda yaşanan hacimsel gerilemenin nedeni ve dördüncü çeyrek beklentisi sorusu üzerine, Şirket, gerilemenin temel sebebinin, tarihi rekorların kırıldığı 3Ç24 döneminin yüksek baz etkisi kaynaklı olduğu ve 4. çeyrekte bu baz etkisinin olmadığı bilgisine yer verdi.
- Irak'taki yerel üretim ve Fas'taki Lyksor üretim hattının devreye alınmasının dördüncü çeyrek sonuçlarına etkisinin 4Ç25 dönemi ile sonuçlara yansıtacağı ifade edildi.
- Şirket, 3Ç25 finansalları ardından 2025 yıl sonu yurt dışı satış hacmi beklentisi ve satış geliri tahminlerinde aşağı yönlü revizyona giderken, diğer beklentilerini korumaya devam etmişti. Şirket'in revize 2025 beklentileri; i) dolar bazında %5-8 satış geliri büyümesi ii) Türkiye satış hacminde %3-8 büyüme iii) uluslararası satış hacminde %12-%15 büyüme iv) %20-25 aralığında FAVÖK marjı v) 700-800 milyon TL yatırım harcaması vi) %10-15 arasında işletme sermayesi/net satışlar oranı yönündedir.
- Şirket 9A25 döneminde; i) dolar bazında %5,5 satış geliri büyümesi ii) %10,5 Türkiye satış hacim artışı iii) %8,7 uluslararası satış hacminde artış iv) %21,3 FAVÖK marjı v) 612 milyon TL yatırım harcaması vi) %14,2 işletme Sermayesi/net satışlar oranı elde etmiştir.
- Genel Değerlendirme: Şirket'in ciro büyümesindeki değişikliği esasen beklentinin daha fazla netleştirilmesi olarak görüyoruz Şirket, %6-12 aralığında olan beklentisinde gerçekleşmenin alt banda yakınsayacağına işaret etmekteydi. Böylelikle mevcut durumda modelimizde revizyon ihtiyacının olmadığını, hedef fiyatımızı 59,47 TL ve önerimizi AL yönünde koruduğumuzu belirtmek isteriz. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 13,2x F/K ve 6,4x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir. 2025 tahminlerimize göre KLKIM hissesi 11,7x F/K ve 5,4x FD/FAVÖK çarpanı ile işlem görmektedir.

Hisse Verileri

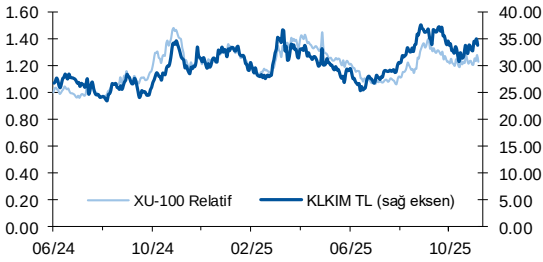
Bloomberg Hisse Kodu	KLKIM
Mevcut Fiyat (TL)	33.84
Hedef Fiyat (TL)	59.47
Getiri Potansiyeli (%)	75.7%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	25.34 38.60
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	125
Sermaye (mln TL)	460
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	15,566
Hedeflenen Piyasa Değeri	27,356
Net Borç	-1,863
Firma Değeri	13,704

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-1%	13%	13%	10%
BIST100 Rölatif Getiri	-2%	11%	-11%	-1%

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 05 Kasım 2025 tarihi itibarıyla.

Seçilmiş şirket finansalları

	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil			TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	
Seçilmiş Kalemler	3Ç25	2Ç25	3Ç24	Çeyreksele Değişim	Yıllık Değişim	9A25	9A24	Yıllık Değişim
Satışlar (mio TL)	2,795	2,560	2,492	9%	12%	7,372	6,986	6%
Brüt kar (mio TL)	1,143	1,029	1,007	11%	14%	2,928	2,828	4%
Brüt kar marjı	40.9%	40.2%	40.4%	0.7 puan	0.5 puan	39.7%	40.5%	-0.8 puan
Faaliyet giderleri (mio TL)	525	513	468	3%	12%	1,494	1,339	12%
Faaliyet giderleri/satışlar	18.8%	20.0%	18.8%	-1.2 puan	0 puan	20.3%	19.2%	1.1 puan
Esas faaliyet karı (mio TL)	617	516	538	20%	15%	1,434	1,489	-4%
Esas faaliyet kar marjı	22.1%	20.2%	21.6%	1.9 puan	0.5 puan	19.4%	21.3%	-1.9 puan
FAVÖK (mio TL)	702	600	615	17%	14%	1,679	1,681	0%
FAVÖK marjı	25.1%	23.5%	24.7%	1.7 puan	0.4 puan	22.8%	24.1%	-1.3 puan
Net diğer gelir/gider (mio TL)	-80	-21	-73	288%	9%	-114	-210	-46%
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	55	64	83	-14%	-34%	246	221	11%
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	-186	-130	-214	42%	-13%	-482	-527	-9%
Vergi öncesi kar (mio TL)	407	429	334	-5%	22%	1,084	973	11%
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-144	-59	-12	143%	1109%	-284	-193	47%
Net kar (mio TL)	246	349	321	-30%	-23%	754	740	2%
Net kar marjı	8.8%	13.6%	12.9%	-4.8 puan	-4.1 puan	10.2%	10.6%	-0.4 puan
Net borç* (mio TL)	-1,863	-1,461	-920	27%	103%	-1,863	-1,226	52%
Net borç/FAVÖK	-0.9	-0.7	-0.4	-0.2	-0.4	-0.9	-0.6	-0.3
Net borç/özsermaye	-0.3	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	-0.3	-0.2	-0.1
Özsermaye karlılığı (yıllık)	19.7%	21.8%	34.7%	-2.1 puan	-15 puan	19.7%	26.0%	-6.3 puan
Aktif karlılık (yıllık)	12.9%	14.4%	22.0%	-1.6 puan	-9.1 puan	12.9%	16.5%	-3.6 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	5,402	4,905	3,645	10%	48%	5,402	4,859	11%
Duran varlıklar (mio TL)	3,771	3,801	2,319	-1%	63%	3,771	3,091	22%
Özkaynaklar (mio TL)	6,333	6,089	3,973	4%	59%	6,333	5,296	20%
Stoklar (mio TL)	669	680	520	-2%	29%	669	693	-3%

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

Bilanço

Şirket	KALEKİM KİMYEVİ MADDELER		
Periyot Sonu	30.09.2025	31.12.2024	31.12.2023
Açıklanma Tarihi	04.11.2025	05.03.2025	05.03.2025
BİLANÇO (milyon TL)	9A25	2024	2023
Dönen Varlıklar	5,402	4,887	3,294
Nakit ve Nakit Benzerleri	2,323	2,174	1,292
Finansal Yatırımlar	56	83	0
Ticari Alacaklar	2,198	1,684	1,275
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	1	1	2
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	669	687	475
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	155	259	250
(Ara Toplam)	5,402	4,887	3,294
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	3,771	3,370	2,277
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	6	4	3
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	0	0	0
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	285.93	238.53	205.15
Stoklar	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	162	141	87
Maddi Duran Varlıklar	2,773	2,492	1,559
Şerefiye	81	81	65
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	288	212	168
Ertelenmiş Vergi Varlığı	0	0	0
Diğer Duran Varlıklar	174	200	191
TOPLAM VARLIKLAR	9,173	8,257	5,572
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	2,684	2,331	1,785
Finansal Borçlar	445	447	338
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	1,475	1,260	1,057
Diğer Borçlar	0	0	1
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	310	387	177
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	122	34	25
Borç Karşılıkları	250	148	84
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	82	56	102
(Ara Toplam)	2,684	2,331	1,785
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	155	182	141
Finansal Borçlar	71	53	36
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar	0	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0
Uzun vadeli karşılıklar	71	62	53
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	13	67	52
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Özkaynaklar	6,333	5,744	3,646
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	5,992	5,441	3,464
Ödenmiş Sermaye	460	460	460
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	1,237.35	1,237.35	986.49
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	1,177	620	494
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	741	354	-264
Dönem Net Kar/Zararı	754	1,165	621
Yabancı Para Çevrim Farkları	-326	-350	-309
Diğer Özsermaye Kalemleri	1,948	1,953	1,474
Azımlık Payları	342	303	182
TOPLAM KAYNAKLAR	9,173	8,257	5,572

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	KALEKİM KİMYEVİ MADDELER			
Periyot Sonu	30.09.2024	30.09.2025	30.09.2024	30.09.2025
Açıklanma Tarihi	04.11.2025	04.11.2025	04.11.2025	04.11.2025
GELİR TABLOSU (milyon TL)	9A24	9A25	3Ç24	3Ç25
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	6,986	7,372	2,492	2,795
Satışların Maliyeti (-)	-4,158	-4,444	-1,485	-1,652
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	2,828	2,928	1,007	1,143
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	2,828	2,928	1,007	1,143
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-862	-938	-316	-342
Genel Yönetim Giderleri (-)	-448	-508	-143	-169
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-29	-48	-9	-15
Diğer Faaliyet Gelirleri	189	330	74	102
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-402	-439	-151	-177
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	1,276	1,324	462	542
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	4	-4	4	-5
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	4	0	4	-2
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	-4	0	-2
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	0	0
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	1,280	1,320	465	537
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	534	587	196	195
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-314	-341	-113	-325
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-527	-482	-214	-186
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	973	1,084	334	407
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-193	-284	-12	-144
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-232	-339	-9	-144
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	40	56	-3	0
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	781	800	322	263
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	781	800	322	263
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	740	754	321	246
Azınlık Payları	41	46	1	17
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekil ve ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; **AL**, **TUT** ve **SAT** olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.

© DENİZ INVEST 2025