

11 Ağustos 2025, 09:00

Kardemir (EÜ) 2Ç25 Finansal Sonuçlar – Olumlu

2Ç25	Açıklanan	Konsensus	Garanti
Net Satışlar (TLmn)	14,619	14,598	14,103
FVAÖK (TLmn)	1,155	1,214	1,154
FVAÖK Marjı	%7.9	8.3%	8.2%
Net Kar (TLmn)	1,316	-133	52

Beklentilerin üzerinde net kâr

- Kardemir 2Ç25'te piyasanın 133mn TL zarar beklentisine karşılık 1,316mn TL kâr açıklamıştır (2Ç24: -1,252mn TL). 2Ç24'te %1.9 olan brüt kâr marjının %5.5'e yükselmesi şirketin 145.6mn TL faaliyet kârı elde etmesini sağlamıştır (2Ç24: -305.5mn TL). 780.4mn TL büyüklüğündeki ertelenmiş vergi geliri de net kârı beklentilerin üzerine taşımıştır.
- FVAÖK 1,214mn TL piyasa beklentisinin hafif altında 1,154.5mn TL açıklanmış ve 2Ç24'e kıyasla %143 artış göstermiştir. Bizim FVAÖK beklentimiz de sonuçlara paralel, 1,154mn TL seviyesindeydi.
- Kardemir'in FVAÖK marjı 2Ç25'e kıyasla 4.7pp artarak %3.2'den %7.9'a yükselmiştir. 1Ç25'te 48\$, 2Ç24'te 34\$ olan ton başına FVAÖK'ün bu çeyrekte 51\$'a yükseldiğini hesaplıyoruz.
- Şirketin satış gelirleri çeyreklik bazda %2 daralarak 14,943mn TL'den 14,619mn TL'ye gerilemiştir. 1Ç25 ile kıyaslandığında ise satışların 635bin tondan 601bin tona gerilemesiyle satış gelirleri %4 düşüş göstermiştir.

Bilanço etkisinin olumlu olmasını bekliyoruz

- Net kârın beklentilerin üzerinde gerçekleşmesini ve sektördeki zorluklara rağmen şirketin marjlarında yaşanan iyileşmeyi pozitif yorumluyoruz. Yılın kalanında katma değerli ürün satışlarında yaşanmasını beklediğimiz artışla birlikte marjlarda ve ton başına FVAÖK'te (60\$+) güçlenme bekliyoruz.
- Şirket için "Endeks Üzeri" olan tavsiyemizi ve 40.9TL olan hedef fiyatımızı muhafaza ediyoruz.

Kardemir Özet Finansal Sonuçlar

(mn TL)	2Ç24	1Ç25	2Ç25	6A24	6A25	2Ç25/2Ç24	2Ç25/1Ç25	6A25/6A24
Satış Gelirleri	14,943	15,278	14,619	32,816	29,898	-2%	-4%	-9%
Brüt Kar (Zarar)	282	759	798	1,996	1,557	183%	5%	-22%
Faaliyet Karı	-20	440	467	1,392	908	a.d.	6%	-35%
FVAÖK	475	1,177	1,155	2,740	2,332	143%	-2%	-15%
Net Diğer Gelir/Gider	-285	-987	-322	-1,734	-1,308	a.d.	a.d.	a.d.
Yatırım Faal.Gelir/Gider	3	20	22	6	42	628%	12%	627%
Net Finansal Gelir / Gider	-521	-9	355	-1,080	346	a.d.	a.d.	a.d.
Parasal Kazanç / (Kayıp)	154	142	408	168	550	165%	187%	228%
VÖK	-767	-521	534	-1,351	13	a.d.	a.d.	a.d.
Vergi Geliri (Gideri)	-485	-1,050	782	-1,119	-267	a.d.	a.d.	a.d.
Net Kar	-1,252	-1,570	1,316	-2,470	-254	a.d.	a.d.	a.d.
Net Nakit	25	-5,046	-6,867	25	-6,867	a.d.	a.d.	a.d.
Çalışma Sermayesi	-5,659	-12,440	-12,250	-5,659	-12,250	a.d.	a.d.	a.d.
Esas Faaliyet ile İlgili Oluşan Nakit	-5,215	-2,497	-350	-2,507	-2,847	a.d.	a.d.	a.d.
Özsermaye	60,916	58,375	59,334	60,916	59,334	-3%	2%	-3%
Rasyolar								
Brüt Kar Marjı	1.9%	5.0%	5.5%	6.1%	5.2%	3.6 puan	0.5 puan	-0.9 puan
Faaliyet Kar Marjı	a.d.	2.9%	3.2%	4.2%	3.0%	a.d.	0.3 puan	-1.2 puan
FVAÖK Marjı	3.2%	7.7%	7.9%	8.4%	7.8%	4.7 puan	0.2 puan	-0.6 puan
Net Kar Marjı	a.d.	a.d.	104.4%	50.4%	65.7%	a.d.	a.d.	15.3 puan

Analist: Cenk Özdemir

+90 212 384 11 19

cozdemir@garantibbva.com.tr

UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişikliği raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

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.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş

Nispetiye Mahallesi Barbaros Bul. Çiftçi Towers Kule 1,
34340 Beşiktaş / İstanbul
Telefon: 212 384 11 21
Faks: 212 352 42 40
E-mail: arastirma@garantibbva.com.tr