

KAREL 2Ç26 Sonuçları (Kısmen Olumlu)

Karel Elektronik, 2Ç26 konsolide finansallarında; yıllık bazda %9 artışla 5,36 milyar TL net satış geliri, yıllık bazda %82 artışla 516,2 milyon TL FAVÖK ve 88,1 milyon TL ana ortaklık net kârı açıkladı (2Ç25: 649,5 milyon TL net zarar).

İlgili dönemde satışlar görece sınırlı büyürken, brüt kâr yıllık bazda %77 arttı ve brüt kâr marjı %8,41'den %13,65'e yükseldi. FAVÖK marjı da yıllık bazda yaklaşık 390 baz puan, çeyreklik bazda ise 270 baz puan artışla %9,63'e ulaştı (1Ç26: %6,92). Şirket, büyümenin Saha Operasyonları, Savunma ve Otomotiv iş kollarından geldiğini belirtirken, marjlardaki belirgin iyileşmenin daha yüksek katma değerli ürünlerin payındaki artıştan kaynaklandığını düşünüyoruz.

Vergi öncesi zarar 752,9 milyon TL'den 133,9 milyon TL'ye daralarak belirgin bir iyileşmeye işaret etti; buna karşılık net kâra geçişi ertelenmiş vergi geliri kaynaklı değerlendiriyoruz. Şirket vergi öncesinde zarar açıklarken, 273,4 milyon TL ertelenmiş vergi geliri sayesinde net kâra ulaştı. Ayrıca 672,8 milyon TL net parasal pozisyon kazancı, 1,11 milyar TL'lik brüt finansman giderinin önemli bölümünü dengeledi.

Bilanço tarafında net borç Mart 2026'daki 5,97 milyar TL'den 6,66 milyar TL'ye yükselirken, ana ortaklık özkaynağı 1,13 milyar TL'ye geriledi (Aralık 2025: 1,49 milyar TL). İşletme faaliyetlerinden nakit akışı 2Ç26'da 47,0 milyon TL negatif gerçekleşirken, 420,4 milyon TL yatırım harcaması sonrası nakit 381,8 milyon TL'ye indi. LTM bazında net borç/FAVÖK 3,6x seviyesinde bulunuyor.

Bilanço sonrası gelişmelerde, SPK'nın 02.08.2026 tarihli yazısıyla tahsisli sermaye artırımına ilişkin ihraç belgesinin güncellenmesi talebi olumsuz karşılandı. Şirket, 21.01.2026'da çıkarılmış sermayesini 805,9 milyon TL'den 1,75 milyar TL'ye yükseltme kararı almıştı. Mevcut özkaynak tabanı dikkate alındığında, sermaye artırım sürecinin nasıl ilerleyeceğini takip edeceğiz.

Operasyonel tarafta ise savunma alanındaki yeni siparişler ve otomotiv tarafındaki gelişmeler orta vadeli görünürlüğü destekliyor. ASELSAN, Koç Savunma ve Esen'den alınan toplam 4,7 milyon dolarlık siparişler, Roketsan ile imzalanan HİSAR Güzüm Kiti sözleşmesi ve bağlı ortaklık Daiichi'nin küresel bir otomotiv OEM'inden aldığı, yaklaşık beş yılda 100 milyon dolar iş hacmi yaratması beklenen nominasyon şirketin sipariş görünümü açısından olumlu.

Genel olarak, 2Ç26 sonuçlarını Karel açısından operasyonel toparlanmanın belirginleştiği, ancak bilanço tarafındaki görünümün henüz güçlenmediği bir çeyrek olarak değerlendiriyoruz. Operasyonel performans ve marjlardaki güçlü iyileşmeyi olumlu buluyoruz. Bununla birlikte, net kârın ertelenmiş vergi geliri ve parasal pozisyon kazancı gibi kalemlerle desteklenmesi, net borçtaki artış ve sermaye artırım sürecindeki belirsizlik sonuçların olumlu tarafını sınırlıyor. Önümüzdeki dönemde marj iyileşmesinin kalıcılığı, işletme sermayesi performansı ve sermaye artırım sürecinin seyri temel takip noktaları olacak.

Karel Elektronik

Hisse Detayları

Bloomberg Kodu	KAREL TI
Hisse Fiyatı, TL	9,00
Fiili Dolaşım Oranı	39,05%
Piyasa Değeri, milyon TL	7.253
Piyasa Değeri, milyon ABD doları	152
BIST-100 Endeks Ağırlığı	0,00%
BIST Tüm Endeks Ağırlığı	0,04%
Yabancı Yatırımcı Oranı	4,49%
Emeklilik Fonları Oranı	2,94%
Yatırım Fonları Oranı	17,82%

Kaynak: Matriks, Finnet, PhillipCapital Araştırma

Fiyat ve piyasa değeri 21/08/2026 itibarıyla

Finansallar, mn TL,

TMS 29 Uygulanmış	2Ç25	2Ç26	6A25	6A26
Gelirler	4.926	5.363	9.513	10.443
Brüt Kâr	414	732	732	1.246
Brüt Kâr Marjı	8,4%	13,6%	7,7%	11,9%
FAVÖK	284	516	478	867
FAVÖK Marjı	5,8%	9,6%	5,0%	8,3%
Net Kâr	-649	88	-1.142	-169
Net Kâr Marjı	-13,2%	1,6%	-12,0%	-1,6%
Net Borç	7.475	6.659	7.475	6.659

Piyasa Çarpanları

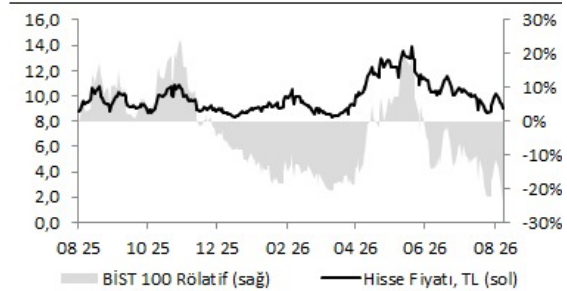
	2024	2025	Son
F/K	a.d.	a.d.	a.d.
PD/DD	3,0	7,1	6,4
FD/FAVÖK	-91,8	11,7	7,5

Kaynak: Şirket Verisi, PhillipCapital Araştırma

Ortaklık Yapısı	Hisse Sayısı (milyon)	Oran
Diğer	354	44,0%
Öncü Girişim Sermayesi Yatırım C	322	40,0%
Serdar Nuri Tunaoğlu	65	8,0%
Şakir Yaman Tunaoğlu	65	8,0%
Toplam	806	

Kaynak: Şirket Verisi

Hisse Fiyat Performansı



Kaynak: BIST, Finnet

	1a	3a	6a	1y
Nominal	-11,3%	-21,7%	-9,2%	-5,4%
Rölatif	-14,6%	-29,0%	-12,8%	-26,2%
Ort. İşlem Hacmi milyon \$	3,3	4,9	4,3	3,3

Kaynak: BIST, Finnet

PhillipCapital Araştırma
arastirma@phillipcapital.com.tr

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.