

Kaleseramik

KLSE 2Ç26 Sonuçları (Pozitif)

- yıllık bazda %5 artışla 4,27 milyar TL ciro,
- 293 milyon TL FAVÖK (2Ç25: 39 mn TL negatif FAVÖK),
- yaklaşık 170 mn TL net kar açıkladı (2Ç25: 987 mn TL zarar).

Yurt içinde ilk çeyrekte baz etkisinin de katkısıyla görülen güçlü hacim artışının ardından, ikinci çeyrekte büyüme hızında normalleşme yaşansa da talep görünümü pozitif seyrini korudu. Bu doğrultuda, yurt içi satış gelirleri yıllık bazda %17 artış göstererek cirodaki ılımlı reel büyümeye katkı sağlarken, ihracat tarafında ilk çeyrekte gözlenen belirgin daralma eğilimi ikinci çeyrekte de devam etti ve yurt dışı gelirler yıllık bazda %26 daraldı.

Yılın ikinci çeyreğinde brüt kar marjı yıllık bazda 4,1 puan artışla %17,1 oldu. Operasyonel karlılıktaki toparlanma ve faaliyet giderlerindeki kısmi iyileşme ile birlikte FAVÖK marjı %6,9 düzeyinde oluştu (2Ç25: -%1,0).

İlk çeyrekte şirketin net borcu 7,18 milyar TL, net borcun FAVÖK'e oranı ise 15,1 düzeyindeydi. İkinci çeyrekte ise net borç önceki çeyreğe kıyasla %13 artarak 8,14 milyar TL'ye çıkarken operasyonel karlılıktaki iyileşme ile birlikte Net Borç /FAVÖK oranı 10,1x'e iyileşti. Ancak kaldıraç oranının hala yüksek seviyelerde seyrettiğini belirtelim.

Şirket aktifinde yer alan Bandırma'daki üç taşınmazın toplam 500 milyon TL peşin bedelle hâkim ortağa satışıyla elde edilen tek seferlik yatırım geliri (465 mn TL) net kâra pozitif katkı sağladı. Bununla birlikte, net finansman giderlerinde belirgin bir iyileşme görülmemesine karşın net parasal pozisyon kazancının yıllık bazda %44 artması ve ertelenmiş vergi gelirindeki yıllık 3,5 kat artış da net kârı destekledi. Ancak söz konusu katkıların ağırlıklı olarak operasyonel olmayan muhasebesel nitelikteki kalemlerden kaynaklanması nedeniyle, net kârdaki iyileşmenin şirketin temel faaliyet sonuçlarını sınırlı ölçüde yansıttığını belirtelim.

Hisse Detayları

Bloomberg Kodu	KLSE TI
Hisse Fiyatı, TL	25,30
Fiili Dolaşım Oranı	21,25%
Piyasa Değeri, milyon TL	13.024
Piyasa Değeri, milyon ABD doları	272
BİST-100 Endeks Ağırlığı	0,00%
BİST Tüm Endeks Ağırlığı	0,04%
Yabancı Yatırımcı Oranı	4,43%
Emeklilik Fonları Oranı	0,04%
Yatırım Fonları Oranı	0,08%

Kaynak: Matriks, Finnet, PhillipCapital Araştırma

Fiyat ve piyasa değeri 21/08/2026 itibarıyla

Finansallar, mn TL,

TMS 29 Uygulanmış	2Ç25	2Ç26	6A25	6A26
Gelirler	4.066	4.273	8.035	9.153
Brüt Kâr	525	729	699	1.503
Brüt Kâr Marjı	12,9%	17,1%	8,7%	16,4%
FAVÖK	-39	293	-386	582
FAVÖK Marjı	-1,0%	6,9%	-4,8%	6,4%
Net Kâr	-987	170	-1.866	93
Net Kâr Marjı	-24,3%	4,0%	-23,2%	1,0%
Net Borç	7.245	8.139	7.245	8.139

Piyasa Çarpanları

	2024	2025	Son
F/K	a.d.	a.d.	a.d.
PD/DD	3,7	3,7	1,9
FD/FAVÖK	-18,8	-207,7	26,2

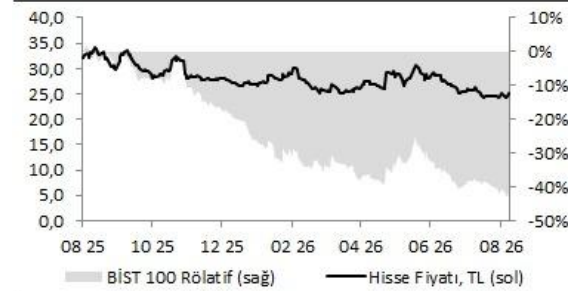
Kaynak: Şirket Verisi, PhillipCapital Araştırma

Ortaklık Yapısı

Hisse Sayısı (milyon)	Oran
H.İbrahim Bodur Holding A.Ş.	315
Diğer	126
Victory International Ag	74
	0
Toplam	515

Kaynak: Şirket Verisi

Hisse Fiyat Performansı



Kaynak: BİST, Finnet

	1a	3a	6a	1y
Nominal	-1,6%	-4,5%	-10,0%	-23,8%
Rölatif	-5,3%	-13,4%	-13,6%	-40,6%
Ort. İşlem Hacmi milyon \$	0,7	1,0	1,1	1,0

Kaynak: BİST, Finnet

Enflasyon muhasebesinin kârlılık üzerinde yarattığı baskı devam etse de şirket faaliyetlerinde dip noktanın 2024 sonunda görüldüğü ve sonraki çeyreklerde operasyonel marjlarda toparlanma eğilimi oluşturduğunu görüyoruz. Açıklanan sonuçları, ciroda reel bazda büyüme eğiliminin korunması, operasyonel kâr marjlarında yıllık görülen iyileşme ve faaliyet kârlılığında toparlanma sinyalleri alınması nedeniyle pozitif olarak değerlendiriyoruz. Önümüzdeki dönemde operasyonel iyileşme ve yeniden yapılanma kaynaklı kazanımların katkısıyla finansal sonuçlardaki toparlanma eğiliminin devam edebileceğini tahmin ediyoruz.

Şirket 2026 tahminlerimize göre 13,8x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir.

Şirket bugün 10:30'da ikinci çeyrek sonuçlarını değerlendireceği bir webcast gerçekleştirecek

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.