

Kardemir (D)

KRDMD 2Ç26 Sonuçları (Pozitif)

Hedef Fiyat: 56,80 TL - Öneri: Endeks Üzeri Getiri*

Kardemir, 2Ç26 finansallarında;

- yıllık bazda %8 artışla 20,79 milyar TL ciro,
- yıllık bazda %67 artışla 2,55 milyar TL FAVÖK,
- yıllık bazda 2,4 kat artışla 5,95 milyar TL net kâr açıkladı.

Piyasa medyan beklentisi 20,39 milyar TL gelir, 2,70 milyar TL FAVÖK ve 5,51 milyar TL net kar olması yönündeyken bizim beklentilerimiz 20,04 milyar TL ciro, 2,69 milyar TL FAVÖK ve 5,69 milyar TL net kar olması yönündeydi. Dolayısıyla ciro piyasa medyan beklentisinin hafif üzerinde gerçekleşirken, FAVÖK beklentinin hafif altında kaldı. Net kar rakamı ise konsensusun %8 üzerinde açıklandı.

Yılın ikinci çeyreğinde şirketin satış hacmi yıllık bazda %16 oranında artışla 699 bin tona yükselirken çeyrelık bazda ise yaklaşık %25 artış kaydetti. Satış hacmindeki güçlü görünümde, ilk çeyrekte Ramazan Bayramı etkisiyle ertelenen sevkiyatların ikinci çeyrekte gerçekleşmesi, jeopolitik gelişmeler ve yüksek enerji maliyetleri nedeniyle elektrik ark ocaklı üreticilerde üretimin azalması ve talebin entegre üreticilere yönelmesi etkili oldu. Bununla birlikte, çelik fiyatlarında artış beklentilerinin güçlenmesiyle açılan satış ihalelerine yönelik güçlü talep de hacimleri destekledi.

Cirodaki artış ve üretim maliyetlerindeki kısmen yatay seyir neticesinde brüt kâr marjı yıllık 4,2 puan artışla %9,6'ya çıktı. Faaliyet giderlerindeki gerilemenin katkısıyla FAVÖK marjı yıllık 4,4 puan iyileşerek %12,3 seviyesine ulaştı. Ürün satış fiyatlarındaki yukarı yönlü seyrle birlikte ton başına FAVÖK yıllık bazda %55 artışla 79 USD'ye yükseldi (2Ç25: 51 USD, 1Ç26: 81 USD).

Finansal yapı tarafında ilk çeyrekte büyük ölçekli yatırımların tamamlanması ile birlikte şirketin net borcu 3,90 milyar TL'ye gerilemiş ve Net Borç / FAVÖK oranı da 0,5x seviyesine iyileşmişti. İkinci çeyrekte net borç önceki çeyreğe kıyasla %92 oranında belirgin bir iyileşme göstererek 317 mn TL oldu.

Hisse Detayları

Bloomberg Kodu	KRDMD TI
Hisse Fiyatı, TL	46,62
Fiili Dolaşım Oranı	92,98%
Piyasa Değeri, milyon TL	36,374
Piyasa Değeri, milyon ABD doları	757
BİST-100 Endeks Ağırlığı	0,74%
BİST Tüm Endeks Ağırlığı	0,52%
Yabancı Yatırımcı Oranı	13,81%
Emeklilik Fonları Oranı	26,32%
Yatırım Fonları Oranı	12,27%

Kaynak: Matriks, Finnet, PhillipCapital Araştırma
Fiyat ve piyasa değeri 28/08/2026 itibarıyla

Finansallar, mn TL,

TMS 29 Uygulanmış	2Ç25	2Ç26	6A25	6A26
Gelirler	13,218	14,231	39,497	37,353
Brüt Kâr	722	1,370	2,057	3,424
Brüt Kâr Marjı	5,5%	9,6%	5,2%	9,2%
FAVÖK	1,044	1,744	3,081	4,646
FAVÖK Marjı	7,9%	12,3%	7,8%	12,4%
Net Kâr	1,190	4,072	-336	5,976
Net Kâr Marjı	9,0%	28,6%	-0,9%	16,0%
Net Borç	6,209	217	6,209	217

Piyasa Çarpanları

	2024	2025	Son
F/K	a.d.	a.d.	8,4
PD/DD	0,2	0,2	0,3
FD/FAVÖK	3,1	3,4	3,8

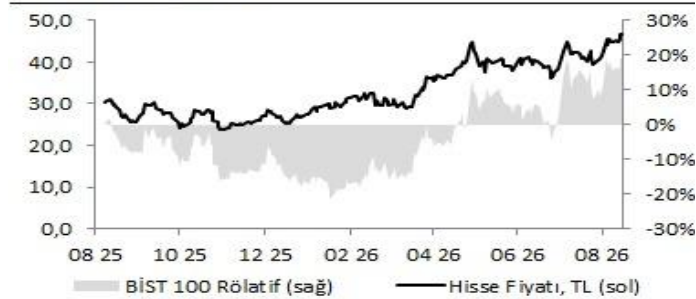
Kaynak: Şirket Verisi, PhillipCapital Araştırma

Ortaklık Yapısı

Hisse Sayısı (milyon)	Oran
Diğer	775
Hisse Geri Alım	5
Toplam	780

Kaynak: Şirket Verisi

Hisse Fiyat Performansı



Kaynak: BİST, Finnet

	1a	3a	6a	1y
Nominal	10,0%	17,3%	43,4%	56,3%
Rölafif	2,8%	9,5%	34,3%	21,4%
Ort. İşlem Hacmi milyon \$	53,0	52,4	51,3	44,6

Kaynak: BİST, Finnet

Güçlü operasyonel performans ile birlikte, net finansman giderlerinde yıllık bazda görülen iyileşme ve kurumlar vergisi oranındaki indirime bağlı olarak ertelenmiş vergi varlıklarının yeniden değerlendirilmesi nedeniyle oluşan 4,9 mlr TL tutarındaki ertelenmiş vergi geliri (2Ç25: 1 mlr TL), net kârın yıllık bazda belirgin şekilde artmasını destekledi.

Önümüzdeki dönemde, 3 Nisan itibarıyla devreye alınan SDM2'nin sıvı çelik kapasitesine sağlayacağı katkıyla üretim hacminin desteklenmesini öngörüyoruz. Söz konusu artışın ağırlıklı olarak kütük ürün grubunda yoğunlaşması beklenmektedir. Mevcut talep görünümünün, ray ve teker setine yönelik yüksek talebin korunacağına ve mevcut kapasitenin büyük ölçüde kullanılabileceğine işaret ettiğini düşünüyoruz. Yurt içi ve çevre coğrafyalarda talep artışına yönelik beklentilerin de desteğiyle, kapasite kullanımının yüksek seviyelerini korumasını ve operasyonel performansın önümüzdeki dönemde güçlü seyretmesini bekliyoruz.

Cirodaki reel büyüme, operasyonel kâr marjlarında görülen yıllık iyileşme, borçluluk seviyesinde belirgin gerileme, beklentilerin üzerinde açıklanan net kâr ve şirketin operasyonel performansını destekleyen temel dinamikler doğrultusunda açıklanan finansalları pozitif olarak değerlendiriyoruz.

Orta-uzun vadede beğenmeye devam ettiğimiz KRDM için 12 aylık hedef fiyatımız 56,80 TL'dir. Şirket 2026 tahminlerimize göre 4,9x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir.

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, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.