

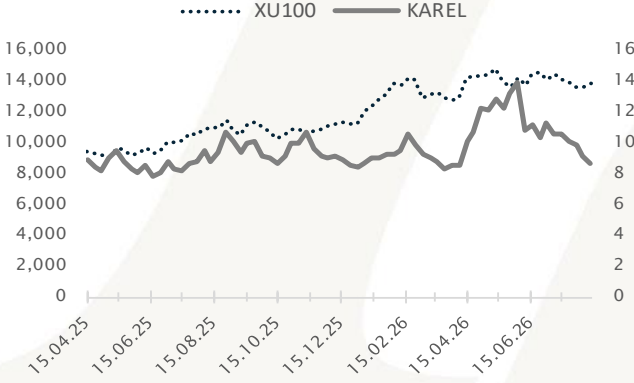
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	KAREL:TI	KAREL
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme	
Şirket Adı	Karel Elektronik	
Hisse Sektör	İletişim ve Savunma	
Rapor Tarihi	11.08.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	8.73	
Öneri		
Hedef Fiyat - TL		
Önceki Hedef Fiyat - TL		
Getiri Potansiyeli - %		

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	7,035
Firma Değeri - Milyon TL	13,695
Hacim - Milyon TL	175
Halka Açıklık - %	39.00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	8,150	9,513	10,443
Brüt Kâr - Milyon TL	764	732	1,246
FAVÖK - Milyon TL	465	478	867
Net Kâr - Milyon TL	-527	-1,142	-169

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	3,586	4,926	5,363
Brüt Kâr - Milyon TL	212	414	732
FAVÖK - Milyon TL	106	309	538
Net Kâr - Milyon TL	-364	-649	88

Çarpanlar	2024/6	2025/6	2026/6
F/K (x)	0.00	0.00	0.00
FD/FAVÖK (x)	14.25	0.00	9.62

Karel Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Karel Elektronik 2Ç26'da 5.362 mn TL hasılat, 516 mn TL FAVÖK ve 88 mn TL ana ortaklık net kârı açıkladı. Hasılat beklentilerin %1,5, FAVÖK %2,1 üzerinde gerçekleşirken, 165 mn TL net zarar beklentisine karşılık pozitif net kâr açıklandı. Yıllık bazda hasılat %8,9, brüt kâr %76,8 ve FAVÖK %82,0 arttı. Brüt marj %13,7'ye, FAVÖK marjı %9,6'ya yükseldi. Şirket sekiz çeyrek sonra ilk kez pozitif ana ortaklık kârı yazdı.

Olumlu Gördüğümüz Noktalar

- Üretim faaliyetleri segmentinin brüt kârı 78,9 mn TL zarardan 323,0 mn TL kâra dönerken segment marjı %15,87'ye yükseldi. Büyüme saha operasyonları, savunma ve otomotiv iş kollarından geldi.
- Roketsan ile HİSAR Güdüm Kiti Üretimi projesi kapsamında sözleşme imzalanırken, ASELSAN, Koç Savunma ve Esen'den toplam 4,7 mn USD tutarında dört yeni sipariş alındı.
- Otomotiv iştiraki Daiichi, küresel bir OEM'den yaklaşık beş yılda 100 mn USD iş hacmi yaratması beklenen proje nominasyonu aldı. Kuzey Kıbrıs'ta 5G altyapı montaj işi başlarken Karel Connect finans sektöründe büyük ölçekli uygulamaya geçti.
- Yurt dışı satışlar 354 mn TL'den 689 mn TL'ye yükseldi. Net parasal pozisyon 40 mn TL kayıptan 673 mn TL kazanca dönerken finansal borç 7.501 mn TL'den 7.041 mn TL'ye geriledi.

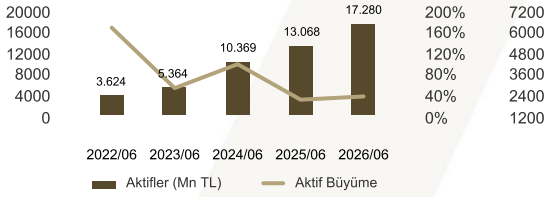
Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

- Net kârın kalitesi zayıf. Vergi öncesi sonuç 134 mn TL zarar olurken pozitif net kâr 273 mn TL ertelenmiş vergi gelirinden kaynaklandı. Ertelenmiş vergi varlığının 3,4 mn TL'den 190 mn TL'ye yükselmesinin gerekçesi açıklanmadı.
- SPK, 2,25 milyar TL'lik tahsisli sermaye artırımına ilişkin güncelleme talebini olumsuz karşıladı. Şirket alternatif finansman seçeneklerini değerlendirirken ana ortaklık özkaynağı 1.133 mn TL'ye geriledi.
- Hedge dahil net yabancı para açığı 4.654 mn TL'den 5.278 mn TL'ye yükseldi ve türev pozisyon bulunmuyor. TL'nin %10 değer kaybının yaklaşık 520 mn TL kâr-zarar etkisi yaratacağı hesaplanıyor. Net borç 6.659 mn TL ile son on iki aylık FAVÖK'ün 3,6 katına ulaştı.
- Ticari ve hizmet segmentinin marjı %16,41'den %12,29'a geriledi. Nakit 1.040 mn TL'den 382 mn TL'ye düşerken kısa vadeli finansman bonusu rölovmanına bağımlılık arttı.

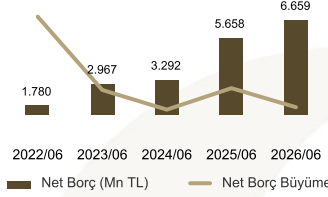
Genel Görüşümüz: Karel Elektronik'in 2Ç26 sonuçlarını nötr değerlendiriyoruz. Üretim segmentinin zarardan çıkması, marj genişlemesi ve FAVÖK'teki %82'lik artış operasyonel toparlanmayı destekliyor. Savunma ve otomotiv sözleşmeleri orta vadeli görünülük sağlıyor. Buna karşılık net kârın ertelenmiş vergi gelirinden kaynaklanması, sermaye artırımının reddedilmesiyle finansman planının belirsizleşmesi, yüksek döviz açık pozisyonu ve kısa vadeli fonlama ihtiyacı temel riskler olarak öne çıkıyor.

Aktifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	11.090	9.042	8.163	9.709	19%	56%
Nakit ve Benzerleri	1.040	680	586	382	-35%	2%
Ticari Alacaklar	5.180	4.006	3.579	4.433	24%	26%
Stoklar	3.743	3.241	2.746	3.278	19%	19%
Duran Varlıklar	6.889	6.198	4.905	7.571	54%	44%
Finansal Yatırımlar	42	37	33	39	17%	0%
Maddi Duran Varlıklar	3.385	3.064	2.014	3.217	60%	19%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2.772	2.500	2.203	2.818	28%	16%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	17.979	15.240	13.068	17.280	32%	100%
Pasifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	13.897	11.766	9.736	13.438	38%	78%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	6.418	5.359	5.145	6.042	17%	35%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	549	415	286	418	46%	2%
Ticari Borçlar	5.116	4.312	2.516	5.083	102%	29%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1.954	1.792	1.241	1.953	57%	11%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	534	486	813	580	-29%	3%
Toplam Yükümlülükler	15.851	13.558	10.977	15.391	40%	89%
Toplam Özkaynaklar	1.494	1.104	1.646	1.133	-31%	7%
Ödenmiş Sermaye	806	806	806	806	0%	5%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	-112	-1.769	-85	-1.893	-	-11%
Net Dönem Karı veya Zararı	-1.427	-213	-1.083	-91	-	-1%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	17.979	15.240	13.068	17.280	32%	100%

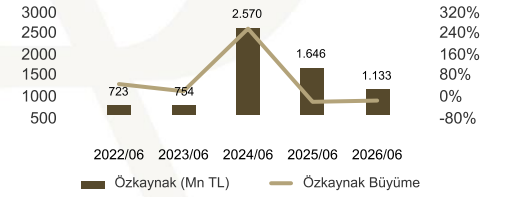
Aktifler ve Aktif Büyüme



Net Borç ve Net Borç Büyüme

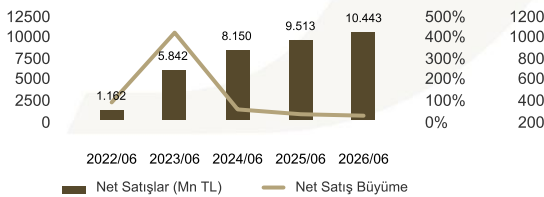


Özkaynak ve Özkaynak Büyüme

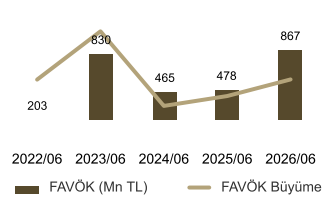


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Net Satışlar	18.002	4.747	9.513	10.443	10%	100%
Satışların Maliyeti	16.038	4.267	8.781	9.197	5%	88%
Brüt Kar (Zarar)	1.964	481	732	1.246	70%	12%
Faaliyet Giderleri	1.963	458	1.059	1.113	5%	11%
Genel Yönetim Giderleri	674	184	370	404	9%	4%
Pazarlama Giderleri	923	215	569	488	-14%	5%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	365	58	120	221	84%	2%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	1	23	-327	133	-	1%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	1.633	359	1.243	667	-46%	6%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	1.742	394	1.206	821	-32%	8%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	-108	-12	-290	-21	-	0%
FAVÖK (Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar)	1.246	328	478	867	81%	8%
Finansman Gelirleri	640	213	556	537	-3%	5%
Finansman Giderleri	2.953	678	2.043	1.836	-10%	18%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	-1.376	-117	-1.110	-259	-	-2%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	-1.512	-240	-1.142	-169	-	-2%

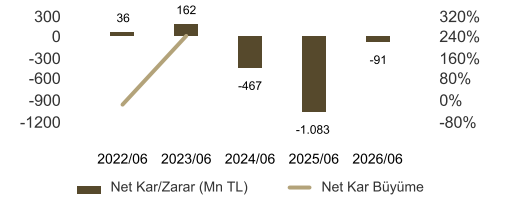
Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



FAVÖK ve FAVÖK Büyüme

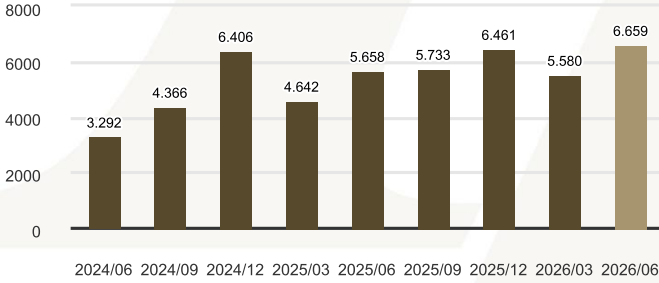


Net Kar/Zarar ve Net Kar Büyüme

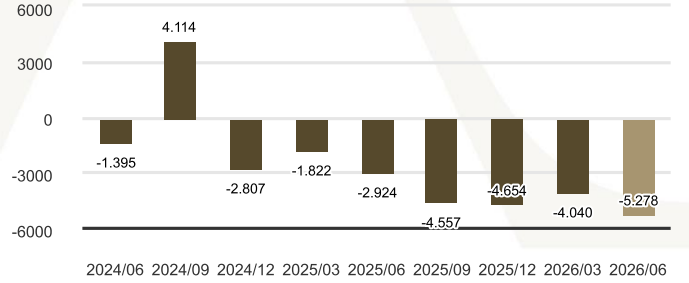


Finansal Oranlar	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06
Likidite Oranları				
Nakit Oran	7,5	5,8	6,0	2,8
Cari Oran	0,8	0,8	0,8	0,7
Faaliyet Oranları				
Stok Devir Süresi (Gün)	67,6	69,9	57,0	72,2
Alacak Devir Süresi (Gün)	80,2	82,6	66,4	84,6
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	96,7	71,8	39,6	84,3
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	51,1	80,6	83,8	72,6
Finansal Yapı Oranları				
Dönen Varlıklar / Aktifler	61,7	59,3	62,5	56,2
Duran Varlıklar / Aktifler	38,3	40,7	37,5	43,8
Toplam Borç / Aktifler	88,2	89,0	84,0	89,1
Toplam Borç / Özsermaye	1.061,1	1.227,9	666,8	1.358,4
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	-4.653,6	-4.039,9	-2.924,0	-5.278,2
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	-373,6	-290,2	-	-322,8
Net Borç (Milyon TL)	6.461,4	5.580,5	5.658,3	6.659,2
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	5,2	4,0	-	4,1
İhracat Oranı (%)	9,4	9,2	9,5	10,8
Karlılık Oranları				
Aktif Karlılığı	-9,2	-1,8	-9,7	-1,1
Aktif Karlılığı (Yıllık)	-9,2	-9,5	-22,3	-3,6
Özsermaye Karlılığı	-76,2	-17,0	-54,2	-12,2
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	-76,2	-91,5	-123,9	-38,8
Esas Faaliyet Kar Marjı	0,0	0,5	-3,4	1,3
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	0,0	1,1	-7,5	2,4
FAVÖK Marjı	6,9	6,9	5,0	8,3
FAVÖK Marjı (Yıllık)	6,9	7,5	-0,7	8,6
Net Kar Marjı	-8,4	-5,1	-12,0	-1,6
Net Kar Marjı (Yıllık)	-8,4	-7,0	-13,4	-2,8

Net Borç (Mn TL)



Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)



Değerleme Oranları							Karlılık Oranları								
	Piyasa Değeri (Mn TL)	Defter Değeri (TL)	PD / DD	F / K	FD / FAVÖK	FD / Net Satış	Esas Faaliyet Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Net Kar Marjı	Özser. Karlılığı	Aktif Karlılık	FAVÖK Yıllık (Mn TL)	FAVÖK Çeyrek (Mn TL)	Net Kar Yıllık (Mn TL)	Net Kar Çeyrek (Mn TL)
KAREL	7.035,38	2,34	6,21	-	8,38	0,72	2%	9%	-3%	-12%	-1%	1.635	538	-539	88
AELS	1.624.500,00	67,66	5,30	45,22	31,42	8,38	23%	27%	18%	6%	3%	52.771	14.128	35.928	8.511
ALTNY	16.200,00	0,00	3,22	592,23	31,06	6,32	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SDTTR	14.459,40	0,00	5,37	118,50	37,05	6,09	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MOBTL	14.452,50	0,00	1,61	20,13	17,40	1,04	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FORTE	8.348,20	46,75	2,68	3,19	9,16	2,69	27%	29%	68%	11%	4%	1.128	329	2.616	203
KRONT	4.373,01	0,00	5,30	33,73	18,53	7,87	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PAPIL	2.363,63	0,00	5,52	851,12	-	23,63	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ALCTL	6.095,37	86,18	1,83	-	15,75	0,97	4%	6%	-1%	-4%	-2%	303	-174	-74	-131
NETAS	4.057,29	0,00	-	-	18,40	0,51	-	-	-	-	-	-	-	-	-
İletişim ve Savunma Ort.		1,49	17,60	9,87	1,07		6%	11%	6%	10%	2%	-	-	-	-
XU100		1,34	18,80	12,32	1,14		6,1%	10,4%	5,6%	11,1%	-	-	-	-	-

Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı Tarafından Hazırlanmıştır.

Bizi seçtiğiniz için teşekkürler.

GENEL MÜDÜRLÜK

İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis

Yamanevler Mahallesi Ahmet Tevfik İleri Caddesi
No:22-26 İç Kapı No:49 Ümraniye / İstanbul

ŞUBELERİMİZ

İstanbul Sarıyer Şube

Sarıyer Mahallesi Meserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL

Çorum Şube

Gülübey Mahallesi, Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

İRTİBAT BÜROLARIMIZ

Ankara İrtibat Bürosu

Söğütözü Caddesi No:2 Koç Kuleleri B Blok No:16 Söğütözü Çankaya/
ANKARA

Denizli İrtibat Bürosu

Gazi Mustafa Kemal Bulvarı Bina No: 53 Kat:4 Bağımsız Bölüm
Pamukkale/DENİZLİ

Isparta İrtibat Bürosu

Çelebiler Mahallesi, Cadde 112, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez/
İSPARTA

İstanbul Bağdat Caddesi İrtibat Bürosu

Feneryolu Mahallesi Gazi Muhtar Paşa Sk. No:59 Feneryolu Sitesi
D:204 K:2 Kadıköy/İstanbul

İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu

Göktürk Merkez Mah. İstanbul Cad. Telekom Sk. No:2 İç Kapı No: 36
34077 Eyüpsultan/İSTANBUL

İstanbul Maslak İrtibat Bürosu

Maslak Mahallesi, Taşyoncası Sokak T4a Blok
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İSTANBUL

İzmir İrtibat Bürosu

Mansuroğlu Mah. 1593/1 Sok. Lider Centrio C Blok No:6 K2:D17
Bayraklı/İZMİR

Gaziantep İrtibat Bürosu

Batıkent Mah. Kürşat Tüzmen Bulvarı 9075 Sok. Trio Terrace Kat : 1 B
Blok NO:31 Şehitkamil/GAZİANTEP

Konya İrtibat Bürosu

Musella Bağları Mah. Kule Cad. Kule Plaza İş Merkezi K:13 N:2/18
Selçuklu/KONYA

Mersis No: 0010056453000026

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar" Hakkında Tebliği
Uyarınca Yayınlanması Zorunlu Olan

Burada yer alan yatırım, bilgi, yorum ve tavsiyeler 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.