

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

| | | |
|------------------------|---|----------------|
| Hisse Kodu | : | KRDMD |
| Sektör | : | Demir-Çelik |
| Piyasa Değeri(Bin TL) | : | ₺24,858,000.41 |
| Firma Değeri(Bin TL) | : | ₺26,134,124.58 |
| Son Kapanış Fiyatı(TL) | : | 31.86 |
| Hedef Fiyat(TL) | : | 46.00 |
| Tavsiye | : | AL |
| Potansiyel Getiri(%) | : | 44.38 |

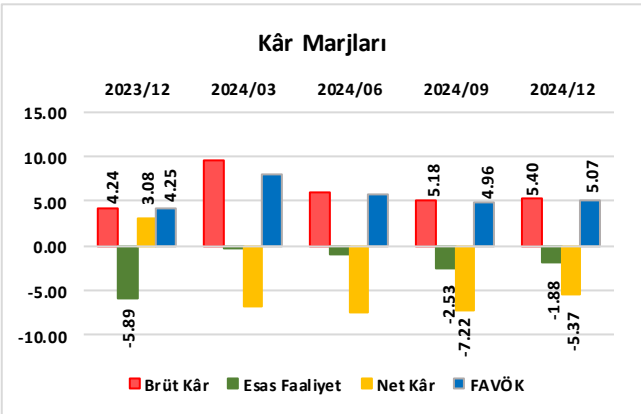
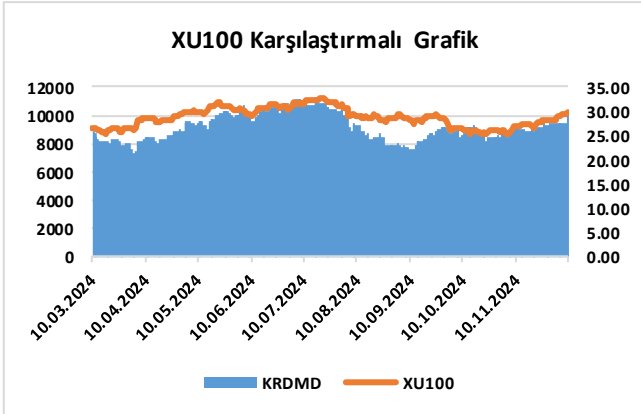
Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

| | | |
|--------------------------------------|---|----------------|
| Dönen Varlıklar | : | ₺31,287,915.95 |
| Duran Varlıklar | : | ₺50,641,328.34 |
| Kısa Vadeli Yükümlülükler | : | ₺23,953,133.42 |
| Uzun Vadeli Yükümlülükler | : | ₺6,540,383.73 |
| Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar | : | ₺51,435,725.94 |
| Hasılat | : | ₺56,499,931.17 |
| Satışların Maliyeti | : | ₺53,447,043.34 |
| Brüt Kar (Zarar) | : | ₺3,052,887.82 |
| FAVÖK | : | ₺2,865,744.46 |
| Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları) | : | -₺3,031,398.72 |

Çarpanlar

| | | |
|----------------------|---|-------|
| FD/FAVÖK | : | 9.12 |
| F/K | : | 0.00 |
| PD/DD | : | 0.71 |
| Öz Sermaye Kârlılığı | : | -5.79 |

Kâr Marjları



KARDEMİR Karabük Demir Çelik (D)

Ticari İşlemlere İlişkin Kur Farkı Giderlerinde Görülen Azalış; Esas Faaliyet Zararında İyileşmeye Neden Olmuştur!

- Şirketin, 2024/12 döneminde elde ettiği **Hasılat**; geçen yılın aynı dönemine(2023/12) göre 18,03 Milyar TL(yüzde 24,19) tutarında azalış(-) göstermiş ve **56,50 Milyar TL** olmuştur. **Satışların Maliyeti**'nde ise; aynı dönemler arasında 17,92 Milyar TL civarında(yüzde 25,11) azalış(+)) görülmüş ve cari dönemde **53,45 Milyar TL** tutarında yer almıştır. Maliyet kaleminde ortaya çıkan azalışın, Hasılat tarafındaki azalıştan bir miktar sınırlı olması sonrasında; şirketin **Brüt Kâr** rakamı, geçen yılın aynı dönemine göre 108,2 Milyon TL(yüzde 3,42) tutarında azalmış ve cari dönemde **3,05 Milyar TL** düzeyinde gerçekleşmiştir(geçen yıl 3,16 Milyar TL). Buna rağmen, şirketin Brüt Kâr marjı; geçen seneki yüzde 4,24 seviyesinden yüzde 5,40 düzeyine yükselmiştir(+).
- Şirketin **Faaliyet Giderleri**; "Personel Giderleri", "Nakliye Giderleri" ve "Bakım-Onarım Giderleri" gibi alt kalemler önderliğinde geçen yılın aynı dönemine göre 237,1 Milyon TL(yüzde 27,27) tutarında artmıştır. Buna karşın, 2023/12 döneminde "Ticari İşlemlere İlişkin Net Kur Farkı Giderleri"nin etkisiyle 6,68 Milyar TL düzeyinde bulunan **Diğer Net Esas Faaliyet Giderleri(-)** kalemi ise; cari dönemde kur farklarındaki keskin azalışın desteğiyle 3,67 Milyar TL düzeyinde iyileşme göstermiştir. Bu gelişmelerle, şirketin **Esas Faaliyet Kârı/Zararı**; geçen yılın aynı dönemine göre 3,33 Milyar TL civarında iyileşmiş(+), **1,06 Milyar TL Zarar**(geçen yıl 4,39 Milyar TL Zarar) ortaya çıkmıştır. Amortisman giderlerinin dahil edilip, kur farkları ve tek seferlik kalemlerin dahil edilmediği **FAVÖK** rakamında ise; senelik bazda 305,4 Milyon TL düzeyinde azalışla **2,86 Milyar TL Kâr** elde edilmiştir. Şirketin Esas Faaliyet Kârı/Zararı marjı; yüzde -(eksi)5,89'dan yüzde -(eksi)1,88'e iyileşirken, FAVÖK marjı da; yüzde 4,25 düzeyinden yüzde 5,07'ye yükselmiştir(+).

Faaliyet Dışı Giderlerdeki Artış; Şirketin Nette Zarar Yazmasına Neden Olmuştur!

- Geçen yılın aynı döneminde, **Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlarından**(Karçimsa Çimento, Voestalpine Kardemir Demiryolu) 60,6 Milyon TL tutarında gelir elde eden şirket, cari dönemde ise aynı kaleme **65,6 Milyon TL gelir** yazmıştır. 2023/12 döneminde 74,7 Milyon TL tutarında ortaya çıkan **Yatırım Faaliyet Gelirleri** ise, cari dönemde sadece **23,6 Milyon TL** olmuştur. Ayrıca, cari dönem finansallarında **1,07 Milyar TL** düzeyinde görülen **Net Finansman Giderleri** de(geçen yıl 210,6 Milyon TL tutarında Net Finansman Geliri vardı); cari dönem finansallarında **1,61 Milyar TL** tutarında yer alan **Vergi Giderleri**(geçen yıl 2,13 Milyar TL Ertelenmiş Vergi Geliri vardı) ile birlikte Net Kâr/Zarar kalemi açısından baskı unsuru olmuştur.

- TMS 29 Enflasyon Muhasebesi Uygulaması'nın etkilediği kısımdan gelen **625,2 Milyon TL'lik Net Parasal Pozisyon Kazancı** da; geçen yılki 4,20 Milyar TL'lik rakamın hayli gerisinde kalmıştır. Böylece, şirketin **Dönem Net Kârı/Zararı**; geçen yılın aynı dönemindeki 2,29 Milyar TL tutarındaki Kâr rakamından yüzde 232,32 oranında(5,32 Milyar TL tutarında) kötüleşme göstermiş ve cari dönemde **3,03 Milyar TL Zarar(-)** ortaya çıkmıştır. Net Kâr/Zarar marjı da; yüzde 3,08 seviyesinden yüzde -(eksi)5,37'ye gerilemiştir(-).

Operasyonel Gelişmeler, Beklentiler ve Hedef Fiyatımız;

➤ Şirketin cari dönemdeki operasyonel gelişmelerin detaylarına baktığımızda;

- Şirketin solo üretim faaliyetlerinde; Net Mamul üretimi 53 Bin 620 Ton artış göstermiştir. Konsolide faaliyetleri içerisinde ise; Çelik Konstrüksiyon üretimi Bin 678 Ton, Döküm üretimi Bin 310 Ton ve Talaşlı İmalat üretimi 2 Bin 166 Ton civarında artmıştır. Enerji kolundaki Elektrik Enerjisi üretimi ise 20 Bin 660 Mwh düzeyinde azalış göstermiştir.
- Şirketin solo satış faaliyetlerinde; Esas Ürünler içerisinde yer alan Haddelenmiş Çelik satışı 168 Bin 68 Ton azalmıştır. Ham Çelik satışı 62 Bin 922 Ton artarken, Pik satışı ise sadece 27 Ton azalmıştır. Konsolide faaliyetleri içerisinde ise; Çelik Konstrüksiyon satışı 133 Ton azalırken, Döküm ve Talaşlı İmalat satışları ise; sırasıyla Bin 310 Ton ve Bin 228 artmıştır. Enerji kolundaki Elektrik Enerjisi satışı ise 20 Bin 413 Mwh civarında azalış göstermiştir.
- Şirketin satış hasılatında görülen 18,03 Milyar TL'lik azalışta en büyük etkiyi; Haddelenmiş Çelik göstermiştir. Bu ürünün satışında ortaya çıkan 168 Bin 68 Tonluk azalışın hasılatı etkisi 13,58 Milyar TL(-) civarında olmuştur. Ayrıca, Ham Çelik satışındaki 62 Bin 922 Tonluk artışa karşın, bu ürünün hasılatında da 3,46 Milyar TL civarında azalış(-) ortaya çıkmıştır.

| KARDEMİR KARABÜK DEMİR ÇELİK Üretim Miktarları | | | |
|---|------------------|------------------|---------------|
| Ürün Cinsi | 2024/12 | 2023/12 | Fark |
| | Ton | Ton | (Ton) |
| Kok+Kok Tozu | 1,181,620 | 1,128,000 | 53,620 |
| Sinter | 2,948,950 | 2,846,611 | 102,339 |
| Sıvı Ham Demir | 2,319,933 | 2,195,915 | 124,018 |
| Sıvı Çelik | 2,591,969 | 2,472,048 | 119,921 |
| Ham Çelik | 2,510,463 | 2,394,312 | 116,151 |
| Net Mamul | 2,394,511 | 2,319,823 | 74,688 |
| KARÇEL KARDEMİR ÇELİK YAPI Üretim Miktarları | | | |
| Ürün Cinsi | 2024/12 | 2023/12 | Fark |
| | Ton | Ton | (Ton) |
| Çelik Konstrüksiyon | 18,113 | 16,435 | 1,678 |
| KARDÖKMAK KARDEMİR DÖKÜM MAKİNA Üretim Miktarları | | | |
| Ürün Cinsi | 2024/12 | 2023/12 | Fark |
| | Ton | Ton | (Ton) |
| Döküm | 5,012 | 3,702 | 1,310 |
| Talaşlı İmalat | 5,637 | 3,471 | 2,166 |
| KARDEMİR ENERJİ Üretim Miktarları | | | |
| Ürün Cinsi | 2024/12 | 2023/12 | Fark |
| | Mwh | Mwh | (Mwh) |
| Elektrik Enerjisi | 30,529 | 51,189 | -20,660 |

| KARDEMİR KARABÜK DEMİR ÇELİK Satış Miktarları | | | |
|--|------------------|------------------|-----------------|
| Ürün Cinsi | 2024/12 | 2023/12 | Fark |
| | Ton | Ton | (Ton) |
| Esas Ürünler | 2,260,093 | 2,365,266 | -105,173 |
| *Pik(Ton) | 810 | 837 | -27 |
| *Ham Çelik(Ton) | 917,454 | 854,532 | 62,922 |
| *Haddelenmiş Çelik | 1,341,829 | 1,509,897 | -168,068 |
| Yan Ürünler | | | |
| Diğer | | | |
| KARÇEL KARDEMİR ÇELİK YAPI Satış Miktarları | | | |
| Ürün Cinsi | 2024/12 | 2023/12 | Fark |
| | Ton | Ton | (Ton) |
| Çelik Konstrüksiyon | 16,224 | 16,357 | -133 |
| KARDÖKMAK KARDEMİR DÖKÜM MAKİNA Satış Miktarları | | | |
| Ürün Cinsi | 2024/12 | 2023/12 | Fark |
| | Ton | Ton | (Ton) |
| Döküm | 5,012 | 3,702 | 1,310 |
| Talaşlı İmalat | 4,699 | 3,471 | 1,228 |
| KARDEMİR ENERJİ Satış Miktarları | | | |
| Ürün Cinsi | 2024/12 | 2023/12 | Fark |
| | Mwh | Mwh | (Mwh) |
| Elektrik Enerjisi | 30,410 | 50,823 | -20,413 |

- Şirketin, 2024 finansalları çok iç açıcı olmamakla birlikte; 2025 yılı için gerek küresel tarafta, gerekse de yurtiçinde sektöre dair ve şirkete dair fırsatlar görüyoruz. Şirketin mali dönem sonunda yapmış olduğu anlaşma ve satışlar ile üretim planları da 2025 yılı finansalları için daha iyimser olmamıza olanak sağlamaktadır.

- ✓ *Açıklanan finansallar, operasyonel gelişmeler ve sektöre/şirkete dair beklentilerimiz doğrultusunda, değerlendirme modelimizde oluşturduğumuz geleceğe dönük projeksiyonlarımız kapsamında; şirket hisseleri için 12 aylık hedef fiyatımızı 41,00 TL düzeyinden 46,00 TL'ye revize ediyoruz ve "AL" olan tavsiyemizi de koruyoruz.*

| ÖZET BİLANÇO(Bin TL) | 2024/12 | 2024/09 | Çeyreklik Değişim(%) | 2023/12 | Yıllık Değişim(%) |
|---|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|-------------------|
| DÖNEN VARLIKLAR | 31,287,915.95 | 32,510,515.38 | -3.76 | 36,404,436.30 | -14.05 |
| Nakit ve Nakit Benzerleri | 2,794,783.02 | 3,536,085.02 | -20.96 | 6,867,726.22 | -59.31 |
| Ticari Alacaklar | 4,721,304.67 | 6,591,817.54 | -28.38 | 7,445,441.70 | -36.59 |
| Stoklar | 17,585,380.79 | 16,374,865.22 | 7.39 | 17,733,677.87 | -0.84 |
| Peşin Ödenmiş Giderler | 4,675,946.41 | 5,118,823.15 | -8.65 | 3,627,825.40 | 28.89 |
| Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar | 215,517.30 | 158,258.10 | 36.18 | 32,587.77 | 561.34 |
| Diğer Dönen Varlıklar | 219,946.40 | 115,290.52 | 90.78 | 108,057.81 | 103.55 |
| DURAN VARLIKLAR | 50,641,328.34 | 46,919,844.47 | 7.93 | 50,172,525.58 | 0.93 |
| Maddi Duran Varlıklar | 49,899,256.80 | 46,249,106.27 | 7.89 | 49,528,240.84 | 0.75 |
| Maddi Olmayan Duran Varlıklar | 261,336.19 | 238,920.35 | 9.38 | 272,089.99 | -3.95 |
| Ertelenmiş Vergi Varlığı | - | - | #SAYI/0! | - | 0.00 |
| TOPLAM VARLIKLAR | 81,929,244.29 | 79,430,359.85 | 3.15 | 86,576,961.88 | -5.37 |
| KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER | 23,953,133.42 | 25,111,105.93 | -4.61 | 27,758,038.91 | -13.71 |
| Kısa Vadeli Borçlanmalar | 3,442,213.06 | 3,226,656.27 | 6.68 | 72,189.39 | 4668.31 |
| Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları | 887,533.28 | 1,087,190.17 | -18.36 | 2,534,432.43 | -64.98 |
| Ticari Borçlar | 15,464,786.61 | 13,854,303.99 | 11.62 | 15,642,239.63 | -1.13 |
| Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar | 425,867.06 | 435,813.06 | -2.28 | 569,677.34 | -25.24 |
| Diğer Borçlar | 53,683.08 | 42,344.64 | 26.78 | 17,245.24 | 211.29 |
| Türev Araçlar | - | - | #SAYI/0! | - | 0.00 |
| Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü | - | - | #SAYI/0! | 235,993.32 | -100.00 |
| Kısa Vadeli Karşılıklar | 169,852.66 | 54,886.82 | 209.46 | 78,007.13 | 117.74 |
| Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler | 134,056.56 | 130,924.58 | 2.39 | 397,693.11 | -66.29 |
| UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER | 6,540,383.73 | 5,998,211.08 | 9.04 | 5,624,168.99 | 16.29 |
| Uzun Vadeli Borçlanmalar | 330,531.26 | 221,120.08 | 49.48 | 574,542.78 | -42.47 |
| Uzun Vadeli Karşılıklar | 1,444,543.26 | 1,610,881.11 | -10.33 | 1,985,303.76 | -27.24 |
| Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü | 4,404,235.10 | 3,796,141.37 | 16.02 | 2,640,215.02 | 66.81 |
| Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler | - | - | #SAYI/0! | - | 0.00 |
| TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER | 30,493,517.15 | 31,109,317.01 | -1.98 | 33,382,207.90 | -8.65 |
| TOPLAM ÖZKAYNAKLAR | 51,435,727.14 | 48,321,042.84 | 6.45 | 53,194,753.98 | -3.31 |
| ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR | 51,435,725.94 | 48,321,043.57 | 6.45 | 53,194,756.50 | -3.31 |
| Ödenmiş Sermaye | 1,140,000.00 | 1,140,000.00 | 0.00 | 1,140,000.00 | 0.00 |
| Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler) | - 1,383,200.88 | - 1,312,650.43 | 5.37 | - 1,324,708.61 | 4.42 |
| Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler) | - 1,193,607.46 | - 1,110,138.10 | 7.52 | - 2,554,874.48 | -53.28 |
| Yeniden Değerleme Artışı | - 1,370,732.92 | - 1,281,255.30 | 6.98 | - 1,316,731.42 | 4.10 |
| Kar Yedekleri | - 1,193,607.46 | - 1,110,138.10 | 7.52 | - 2,554,874.48 | -53.28 |
| Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler | 1,682,828.11 | 1,583,540.28 | 6.27 | 1,682,828.11 | 0.00 |
| Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları | 37,739,772.79 | 35,513,104.40 | 6.27 | 35,447,151.45 | 6.47 |
| Net Dönem Karı veya Zararı | - 3,031,398.72 | - 2,963,088.50 | 2.31 | - 2,292,621.34 | -232.22 |
| KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR | 1.21 | 0.73 | -265.12 | 2.53 | -147.80 |
| TOPLAM KAYNAKLAR | 81,929,244.29 | 79,430,359.85 | 3.15 | 86,576,961.88 | -5.37 |

Kaynak: Finnet

| ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL) | 2024/12 | 2024/09 | Çeyreklik Değişim(%) | 2023/12 | Yıllık Değişim(%) |
|---|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|-------------------|
| HASILAT | 56,499,931.17 | 41,016,801.37 | 37.75 | 74,529,369.95 | -24.19 |
| SATIŞLARIN MALİYETİ | 53,447,043.34 | 38,892,641.61 | 37.42 | 71,368,235.48 | -25.11 |
| BRÜT KAR (ZARAR) | 3,052,887.82 | 2,124,159.75 | 43.72 | 3,161,134.47 | -3.42 |
| GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-) | 842,020.87 | 589,398.77 | 42.86 | 657,162.56 | 28.13 |
| PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-) | 264,372.13 | 172,267.82 | 53.47 | 212,144.33 | 24.62 |
| ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-) | 0.00 | 0.00 | #SAYI/0! | 0.00 | 0.00 |
| ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER | 2,107,662.44 | 1,664,901.08 | 26.59 | 4,156,614.67 | -49.29 |
| ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER | 5,114,758.28 | 4,065,770.59 | 25.80 | 10,837,830.06 | -52.81 |
| ESAS FAALİYET KARI (ZARARI) | -1,060,601.01 | -1,038,376.34 | 2.14 | -4,389,387.82 | -75.84 |
| FAVÖK | 2,865,744.46 | 2,036,379.15 | 40.73 | 3,171,182.12 | -9.63 |
| YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER | 23,627.49 | 8,680.91 | 172.18 | 74,737.81 | -68.39 |
| YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER | 0.00 | 0.00 | #SAYI/0! | 0.00 | 0.00 |
| ÖZKAYNAK YÖNTEMİYLE DEĞERLENDİRİLEN YATIRIMLARIN KARLARINDAN (ZARARLARINDAN) PAYLAR | 65,630.03 | 43,770.14 | 49.94 | 60,558.38 | 8.37 |
| FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI) | -971,343.49 | -985,925.30 | -1.48 | -4,254,091.62 | -77.17 |
| FİNANSMAN GELİRLERİ | 1,253,696.17 | 799,197.77 | 56.87 | 1,492,386.00 | -15.99 |
| FİNANSMAN GİDERLERİ | 2,329,848.65 | 1,993,046.99 | 16.90 | 1,281,817.36 | 81.76 |
| SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI) | -1,422,275.97 | -1,763,804.88 | -19.36 | 159,760.04 | -990.26 |
| DÖNEM VERGİ GİDERİ/GELİRİ | 280,854.12 | 304,844.22 | -7.87 | 593,384.11 | -52.67 |
| ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ | 1,328,264.90 | 894,438.72 | 48.50 | -2,726,245.52 | -148.72 |
| DÖNEM NET KÂRİ (Ana Ortaklık Payları) | -3,031,398.72 | -2,963,088.50 | 2.31 | 2,292,621.34 | -232.22 |

Kaynak: Finnet

YASAL UYARI

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir.

Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekilde ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

Alnus Yatırım Araştırma Ekibi

Yusuf Kavak
Araştırma Müdürü