

COLENDI

Menkul Değerler

2026 1. Çeyrek Finansal Değerlendirme

Karel Elektronik

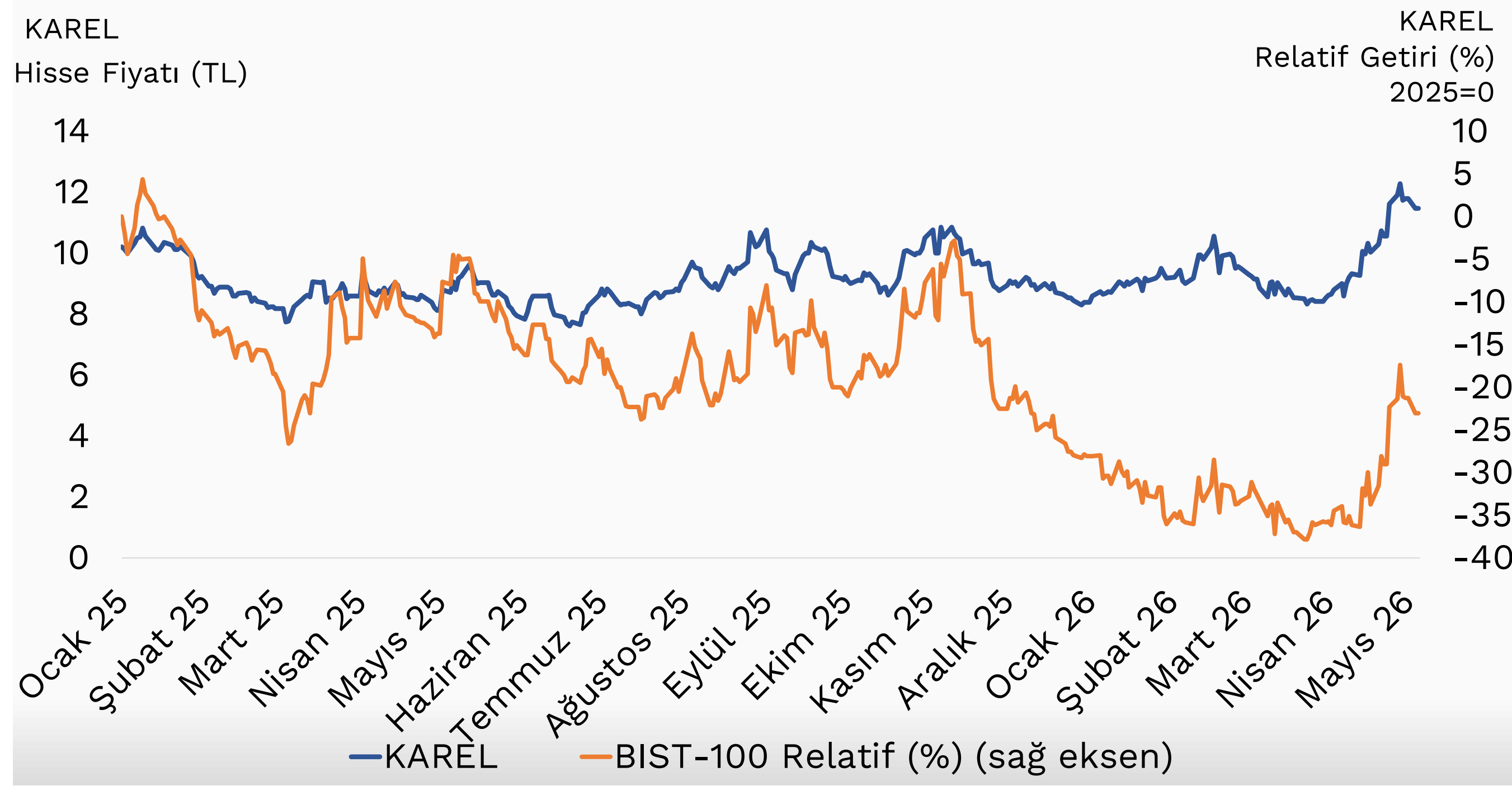
KAREL
5 Mayıs 2026

Karel Elektronik, 1Ç26'te 4,75 milyar TL (Colendi beklenti: 5,45 milyar TL) net satış, 328,3 milyon TL FAVÖK (Colendi beklenti: 513 milyon TL) ve 240,4 milyon TL net zarar (Colendi beklenti: -150 milyon TL) açıkladı. Bu sonuçlar bir önceki çeyreğe göre ciroda %-16,3, FAVÖK'te %-24,5 azalış gerçekleşirken 2,5 milyar TL kardan 240 milyon TL zarar olarak gerçekleşti. Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre ise ciroda %10,7 ve FAVÖK'te %80,7 artış kaydederken net zararda %-47,8 azalış şeklinde gerçekleşti.

Şirketin iş modellerindeki dönüşümü 2025 1. çeyreğe göre brüt marjı 3,2 puan artırarak %10,1'e (Colendi beklenti: %14,4) yükseltti. İş kolları bazında; mevcut sözleşmelerin güncellenmesi ve 5G yatırımlarının hız kazanmasıyla saha operasyon teknolojilerindeki brüt marj iyileşmesi 10,1 puan artışla %13,8'e yükselirken cirodaki payı %47,5 seviyesinden %57 seviyesine yükseldi. Otomotiv segmentinde sektördeki yavaşlamaya rağmen %2,7 puan brüt marj iyileşmesiyle %25,9 ile yüksek marjını korudu. Kart üretiminde yılsonunda pozitif brüt marja geçmişken yılın ilk çeyreğinde %-35,6 brüt marj ile zayıf performans kaydedilirken cirodaki payı geçen yılın ilk çeyreğine göre %19 seviyesinden %14'e geriledi.

Şirket 2026 yılına iş kollarındaki ağırlıklardaki değişim ve operasyonel iyileşmelerle birlikte geçen yılın aynı çeyreğine göre brüt marjda %3,2, FAVÖK marjında %2,7 ve net kat marjında ise %5,7 oranlarındaki artışlarla başladı. Şirketin net borcu önceki çeyreğe göre 458 milyon TL azalış kaydederek 5,58 milyar TL olurken Net Borç/ FAVÖK rasyosu 4,8x seviyesinden 3,7'e gerilerken finansallarda toparlanma sürüyor. 2026 yılında toplam 24,6 milyar TL satış, 2,75 milyar TL FAVÖK ve 235 milyon TL net zarar beklentimizle birlikte FD/FAVÖK çarpanlarının 2026'da 5,6x ve 2027'de 2,9x'e gerilemesini beklemekte birlikte küreseldeki benzer şirketlere göre iskontonun arttığını takip ediyoruz.

Açıklanan finansallarda ilk çeyrekte beklentimizin hafif altında kalsa da yılın geri kalanında iyileşmenin sürmesini beklemekte birlikte INA modelimizde son finansal gelişmeler ışığında risksiz getiri oranını %24'ten %26'a yükselterek ağırlıklı ortalama sermaye maliyetini %30,58'e revize ediyoruz. Yurtdışı benzer şirketlerin 2026 medyan 14,5x'e göre iskontonun artmasıyla hedef fiyatımızı 18,50 TL'den %66 getiri potansiyeli ile **19,00 TL**'ye yükseltiyoruz.



Hisse Fiyatı Performansı	1h	1a	3a	6a	1y
KAREL Getiri (%)	-7	30	22	6	32
BIST-100 Getiri (%)	0	11	3	30	58
KAREL Relatif Getiri (%)	-7	17	18	-19	-16

Metod	Ağırlık	Tahmini Değer	Katkı
İNA	0,75	12.608	9456
Benzer Şirket (%20 iskonto)	0,25	23.652	5913
Hedef Değer			15369
Hedef Fiyat (TL)			19,00
Güncel Fiyat (TL)			11,47
Potansiyel Getiri			66%

Şirket Kartı

Fiyat TL (04.05.2026)	11,47
52-hafta fiyat aralığı (TL)	8 - 13
Piyasa Değeri (TL mn)	9.244
Piyasa Değeri (USD mn)	205
Halka Açıklık Oranı (%)	39,0
Net Borç (TL mn)	5.580
Net Borç (USD mn)	124
Firma Değeri (TL mn)	14.824
Firma Değeri (USD mn)	329
3 aylık ortalama hisse fiyatı (TL)	10

Finansal Değerler

	2025	2025/1Q	2025/4Q	2026/1Q
Net Satışlar (TL mn)	18.002	4.286	5.672	4.747
Brüt Kar (TL mn)	1.964	297	869	481
Esas Faaliyet Kar/Zarar (TL mn)	- 108	- 282	158	- 12
FAVÖK (TL mn)	1.246	182	435	328
Net Finansal Gelirler/Giderler (TL mn)	- 1.309	- 78	- 119	- 110
Net Kar/Zarar (TL mn)	- 1.512	- 460	3	- 240
Toplam Finansal Borç (TL mn)	7.010	5.138	7.010	6.260
Net Finansal Borçlar (TL mn)	6.038	4.642	6.038	5.580
Yatırım Harcamaları	- 1.560	- 217	- 278	- 112

Değerleme

	2025	2025/1Q	2025/4Q	Güncel
F/K				
PD/DD	4,8	4,0	4,8	8,4
PD/Satışlar	0,4	0,4	0,4	0,5
FD/FAVÖK	10,3		10,3	9,8

Karlılık

	2025	2025/1Q	2025/4Q	2026/1Q
Brüt Marj (%)	10,9	6,9	15,3	10,1
Esas Faaliyet Marjı (%)	0,0	- 4,3	3,7	0,5
FAVÖK Marjı (%)	6,9	4,2	7,7	6,9
Net Kar Marjı (%)	- 8,4	- 10,7	0,0	- 5,1
Aktif Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	- 9,3	- 16,4	- 9,3	- 9,0
Özsermaye Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	- 76,5	- 76,6	- 76,5	- 87,4

Finansal Risk Göstergeleri

	2025	2025/1Q	2025/4Q	2026/1Q
Yatırım Harcamaları/Satışlar (%)	8,7	8,2	8,7	8,0
Net İşletme Sermayesi/Satışlar (% Son 12 Ay)	23,9	27,4	23,9	19,2
Brüt Borç/Özkaynaklar (x)	7,4	5,1	7,4	8,1
Net Borç/FAVÖK (x) (Son 12 Ay)	4,8		4,8	3,7
Özsermaye	1.988	1.953	1.988	1.682

Rasyolar

	2024	2025	2026T	2027T
F/K (x)	- 4,6	- 6,1	- 39,3	5,4
FD/FAVÖK (x)	- 105,2	12,7	5,6	2,9
PD/DD (x)	3,7	6,6	8,0	3,2
Temettü verimi	-	-	-	-

Kaynak: Equity RT

Yasal Uyarı

Burada yer alan bilgiler Colendi Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup, herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir.

Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bu içerik, genel anlamda bilgi vermeyi amaçlamakta olup; bu içeriğin, müşterilerin ve diğer yatırımcıların alım satım kararlarını destekleyebilecek yeterli bilgileri kapsayabileceği dikkate alınmalıdır. Bu sayfalarda yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanılarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Colendi Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.