



COLENDI

Menkul Değerler

2026 2. Çeyrek Finansal Değerlendirme

Karel Elektronik

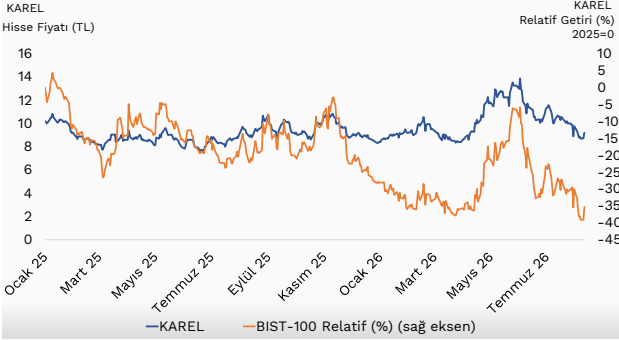
KAREL
11 Ağustos 2026

Karel Elektronik, 2Ç26'te 5,36 milyar TL (Colendi beklenti: 5,6 milyar TL) net satış, 516,2 milyon TL FAVÖK (Colendi beklenti: 770 milyon TL) ve 88,1 milyon TL (Colendi beklenti: 231 milyon TL) net kar açıkladı. Bu sonuçlar bir önceki çeyreğe göre ciroda %5,6 ve FAVÖK'te %56,5 artış kaydederken, 257 milyon TL net zarardan 88 milyon TL net kara geçti. Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre ise ciroda %8,9 ve FAVÖK'te %81,9 artış kaydederken, 649 milyon TL net zarardan 88 milyon TL net kara geçti.

Şirketin marjlarında iyileşme sürdü. Brüt kar marjı 5,2 puan artışla %13,6'ya, FAVÖK marjı %3,8 puan artışla %9,6'ya, **net kar marjı 273 milyon TL ertelenmiş vergi gelirinin etkisiyle 14,8 puan artışla %1,6'ya yükseldi.** Finansman maliyetlerindeki iyileşmenin beklenenden zayıf ilerlemesi marjlardaki iyileşmenin gecikmeli olarak yansımada etkili oldu. Şirketin net borcunda önceki çeyreğe göre artış kaydedilirken net borç/FAVÖK rasyosu önceki çeyreğe göre sınırlı artış kaydetti.

Şirket bölümlere göre faaliyetlerin raporlanmasında değişime giderek; iletişim sistemleri, elektronik kart üretimi, savunma, kurumsal projeler ve otomotiv olmak üzere 5 farklı iş kolunda faaliyet gösterirken, bu dönem itibarıyla üretim ile ticari ve hizmet faaliyetleri olarak 2 farklı sunuş yöntemine geçti. Üretim faaliyetlerinden elde edilen gelir %5,8 artışla 2,03 milyar TL'ye ulaşırken, bu alandaki brüt marj %-4,1'den, %15,87'ye yükseldi. Aynı dönemde ticaret ve hizmet faaliyetlerinden elde ettiği gelirler ise %10,8 artışla 3,32 milyar TL'ye ulaşırken, brüt marjı 4,1 puan azalışla %12,29'a geriledi.

Açıklanan finansallarda ikinci çeyrekte beklentimizin hafif altında kalmasıyla beraber operasyonel iyileşmenin gecikmeli de olsa devam ettiğini takip ediyoruz. 5G altyapı yatırımları ile beraber kurumsal projelerin katkısıyla **yılın ikinci yarısında toplamda 13,3 milyar TL ciro ve 1,69 milyar TL FAVÖK bekliyoruz.** Böylelikle cari 7,58x olan firma değeri /FAVÖK seviyesinin 5,9'a gerilemesini bekliyoruz. Tahsisli sermaye artırım sürecinin gecikmesine bağlı olarak piyasa baskılarının artması; yurtdışı benzer şirketlere göre zayıf performans göstermesi artan iskonto ile benzer şirketlerden değerlendirme katkısını artırdı. Şirketin marjlarındaki iyileşmenin yavaşlamasına bağlı olarak nihai değerlemeye göre **hedef fiyatımızı %88 getiri potansiyeli ile 17,30 TL** olarak revize ediyoruz.



Hisse Fiyatı Performansı	1h	1a	3a	6a	1y
KAREL Getiri (%)	1	-11	-28	-8	3
BIST-100 Getiri (%)	0	-4	-6	-3	24
KAREL Relatif Getiri (%)	1	-7	-23	-4	-17

Metod	Ağırlık	Tahmini Değer	Katkı
İNA	0,75	11.966	8.974
Benzer Şirket (%20 iskonto)	0,25	19.971	4.993
Hedef Değer			13.967
Hedef Fiyat (TL)			17,30
Güncel Fiyat (TL)			9,20
Potansiyel Getiri			88%

Şirket Kartı

Fiyat TL (10.08.2026)	9,20
52-hafta fiyat aralığı (TL)	8 - 14
Piyasa Değeri (TL mn)	7.414
Piyasa Değeri (USD mn)	156
Halka Açıklık Oranı (%)	39,0
Net Borç (TL mn)	6.659
Net Borç (USD mn)	140
Firma Değeri (TL mn)	14.073
Firma Değeri (USD mn)	295
3 aylık ortalama hisse fiyatı (TL)	11

Finansal Değerler

	2025	2025/2Q	2026/1Q	2026/2Q
Net Satışlar (TL mn)	18.002	4.926	5.080	5.363
Brüt Kar (TL mn)	1.964	414	514	732
Esas Faaliyet Kar/Zarar (TL mn)	-	108	11	-
FAVÖK (TL mn)	1.246	284	330	516
Net Finansal Gelirler/Giderler (TL mn)	-	1.309	-	765
Net Kar/Zarar (TL mn)	-	1.512	-	649
Toplam Finansal Borç (TL mn)	7.501	6.244	6.260	7.041
Net Finansal Borçlar (TL mn)	6.461	5.658	5.580	6.659
Yatırım Harcamaları	-	1.560	-	310

Değerleme

	2025	2025/2Q	2026/1Q	Güncel
F/K				
PD/DD	4,5	4,2	6,2	6,5
PD/Satışlar	0,4	0,3	0,3	0,3
FD/FAVÖK	10,6		8,1	7,6

Karlılık

	2025	2025/2Q	2026/1Q	2026/2Q
Brüt Marj (%)	10,9	8,4	10,1	13,6
Esas Faaliyet Marjı (%)	0,0	-	2,7	0,5
FAVÖK Marjı (%)	6,9	5,8	6,5	9,6
Net Kar Marjı (%)	-	8,4	-	13,2
Aktif Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	-	8,7	-	18,6
Özsermaye Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	-	71,5	-	103,1

Finansal Risk Göstergeleri

	2025	2025/2Q	2026/1Q	2026/2Q
Yatırım Harcamaları/Satışlar (%)	8,7	6,8	7,4	8,0
Net İşletme Sermayesi/Satışlar (%Son 12 Ay)	25,5	24,2	19,2	16,6
Brüt Borç/Özkaynaklar (x)	7,4	5,3	8,1	8,2
Net Borç/FAVÖK (x) (Son 12 Ay)	5,2		3,6	3,6
Özsermaye	2.128	2.091	1.682	1.888

Rasyolar

	2024	2025	2026T	2027T
F/K (x)	-	3,5	-	4,7
FD/FAVÖK (x)	-	93,6	11,3	5,9
PD/DD (x)	2,8	4,7	4,9	2,3
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 kapsamayabileceği 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.