

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	KRDMD
Mevcut Fiyat (TL)	27.06
Hedef Fiyat (TL)	40.00
Getiri Potansiyeli (%)	47.8%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	21.02 33.88
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	1,128
Sermaye (mln TL)	1,140
Pazar	Yıldız Pazar

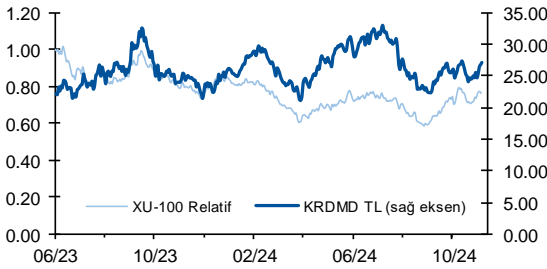
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	28,818
Hedeflenen Piyasa Değeri	45,600
Net Borç	973
Firma Değeri	29,791

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	10%	-2%	8%	14%
BIST100 Rölatif Getiri	8%	8%	-8%	-7%

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 08 Kasım 2024 tarihi itibarıyla.

Kardemir (KRDMD TI)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Nötr

Kardemir 3Ç24'te 14.550 milyon TL gelir (Konsensus: 12.571 milyon TL / Deniz Yatırım: 14.365 milyon TL), 765 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 1.223 milyon TL / Deniz Yatırım: 924 milyon TL) ve 971 milyon TL net zarar (Konsensus: 602 milyon TL net zarar / Deniz Yatırım: 985 milyon TL net zarar) açıkladı. Enflasyon muhasebesi nedeniyle 3Ç24 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 281 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

- ✓ Satış hacminin hem çeyreklik hem de yıllık bazda toparlanmasının yanı sıra karlılıkta artış.

■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

- ✗ Net nakit pozisyonundan net borç pozisyonuna geçiş ve net zarar durumunun devam etmesi.

■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

- 3Ç24 finansallarında, FAVÖK çeyreklik ve yıllık bazda artış kaydederken, net zarar yıllık bazda azalış gösterdi. Diğer yandan, net nakit pozisyonundan net borç pozisyonuna geçildi. Bu çerçevede, açıklanan finansal sonuçların hisse performansı üzerinde önemli bir etki yaratmayacağını düşünüyoruz.

- Kardemir'in satış geliri 3Ç24'te yıllık %19 azalarak 14.550 milyon TL oldu. Kardemir 3Ç24 döneminde çeyreklik bazda %33, yıllık bazda da %8 artışla 657 bin ton satış gerçekleştirdi.
- 3Ç24'te FAVÖK yıllık bazda %69 artışla 765 milyon TL seviyesine yükselirken, FAVÖK marjı 2,7 puan artışla %5,3 seviyesinde gerçekleşti. Ayrıca, karlılığın çeyreklik bazda da 0,9 puan iyileştiğini belirtmek isteriz. 2Ç24'te 31 USD/ton olan ton başına FAVÖK'ün 3Ç24'te 35 USD/ton seviyesine hafifçe yükseldiğini hesaplıyoruz.
- Şirket, 3Ç24'te 971 milyon TL net zarar açıkladı (3Ç23: 1.465 milyon TL net zarar, 2Ç24: 1.010 milyon TL net zarar). Çoğunlukla kur farkı kaynaklı esas faaliyetlerden net diğer gider ve vergi gideri net zararda etkili oldu.
- Şirket, 3Ç24'te 1.002 milyon TL seviyesinde net diğer gider (3Ç23: 3.117 milyon TL net gider), 187 milyon TL seviyesinde net finansman gideri (3Ç23: 34 milyon TL net gider) ve 297 milyon TL vergi gideri (3Ç23: 525 milyon TL gider) kaydetti. Enflasyon muhasebesi nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 281 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.
- Eylül 2024 sonu itibarıyla Şirket'in 973 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (Haziran 2024 sonu: 27 milyon TL net nakit).

- **Genel Değerlendirme:** Finansalların ardından **makro tahminlerimizdeki değişiklik neticesinde Kardemir (D) için 12-aylık hedef fiyatımızı 38,00 TL'den 40,00 TL'ye yükseltiyor, AL önerimizi sürdürüyoruz.** *Devam eden yatırımları, daha karlı ürün mixi, yurt içinde artan demiryolu yatırımları ve olası Filyos limanı projesinin Kardemir açısından uzun vadeli olumlu unsurlar olduğunu düşünüyoruz.* Hatırlatmak gerekirse, 5 Nisan 2024 tarihinden bu yana KRDMMD hissesini Döngüsel Portföyümüzde taşımaya sürdürüyoruz. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %7 altında performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 17,0x F/K ve 16,4x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	Çeyrek Değişim	Yıllık Değişim	TMS 29 Hariç	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil
	3Ç24	2Ç24	3Ç23			3Ç23	2023	2022
Satışlar (mio TL)	14,550	12,052	17,929	21%	-19%	10,579	51,621	54,168
Brüt kar (mio TL)	514	227	150	126%	243%	1,840	2,189	4,177
Brüt kar marjı	3.5%	1.9%	0.8%	1.6 puan	2.7 puan	17.4%	4.2%	7.7%
Faaliyet giderleri (mio TL)	274	244	219	12%	25%	131	602	578
Faaliyet giderleri/satışlar	1.9%	2.0%	1.2%	-0.1 puan	0.7 puan	1.2%	1.2%	1.1%
Esas faaliyet karı (mio TL)	240	-16	-69	a.d.	a.d.	1,709	1,587	3,599
Esas faaliyet kar marjı	1.6%	-0.1%	-0.4%	1.8 puan	2 puan	16.2%	3.1%	6.6%
FAVÖK (mio TL)	765	523	452	46%	69%	1,821	3,210	5,105
FAVÖK marjı	5.3%	4.3%	2.5%	0.9 puan	2.7 puan	17.2%	6.2%	9.4%
Net diğer gelir/gider (mio TL)	-1,007	-182	-3,171	453%	-68%	-1,602	-4,534	-814
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-187	-544	-34	-66%	450%	2	146	-1,999
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	281	114	2,334	146%	-88%	0	2,911	2,503
Vergi öncesi kar (mio TL)	-674	-619	-940	9%	-28%	183	111	3,289
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-297	-391	-525	-24%	-44%	-132	1,477	-2,181
Net kar (mio TL)	-971	-1,010	-1,465	-4%	-34%	51	1,588	1,108
Net kar marjı	-6.7%	-8.4%	-8.2%	1.7 puan	1.5 puan	0.5%	3.1%	2.0%
Net borç* (mio TL)	973	-27	2,261	a.d.	-57%		-3,471	975
Net borç/FAVÖK	0.3	0.0	0.4	0.3	-0.2		-1.1	0.2
Net borç/özsermaye	0.0	0.0	0.2	0.0	-0.2		-0.1	0.0
Özsermaye karlılığı (yıllık)	3.8%	2.9%	-45.0%	0.8 puan	48.8 puan		3.2%	3.0%
Aktif karlılık (yıllık)	2.3%	1.8%	-17.0%	0.4 puan	19.3 puan		1.9%	1.7%
Dönen varlıklar (mio TL)	32,511	31,607	19,686	3%	65%		34,257	30,693
Duran varlıklar (mio TL)	46,920	46,701	11,216	0%	318%		47,212	34,953
Özkaynaklar (mio TL)	48,321	49,130	11,698	-2%	313%		50,056	36,606
Stoklar (mio TL)	16,375	17,595	9,833	-7%	67%		16,687	16,724

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

Nominal hisse performans gelişimi	Açıklanma tarihi	T-1	T-3	T-5	T-7	T-10	T-15	T-30	T-45
KRDM	8 Kasım	1.3%	7.2%	6.2%	6.2%	10.4%	9.9%	7.8%	5.0%

Bilanço

Şirket		KARDEMİR			
Periyot Sonu	30.09.2024	30.09.2023	31.12.2023	31.12.2022	
Açıklanma Tarihi	08.11.2024	08.11.2024	30.04.2024	30.04.2024	
BİLANÇO (milyon TL)	3Ç24	3Ç23	2023	2022	
Dönen Varlıklar	32,511	19,686	34,257	30,693	
Nakit ve Nakit Benzerleri	3,536	1,159	6,463	3,116	
Finansal Yatırımlar	26	79	2	4	
Ticari Alacaklar	6,592	5,123	7,006	6,907	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	589	547	553	1,071	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	16,375	9,833	16,687	16,724	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	5,392	2,945	3,546	2,870	
(Ara Toplam)	32,511	19,686	34,257	30,693	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Duran Varlıklar	46,920	11,216	47,212	34,953	
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	14	0	9	1	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	4	0	6	4	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	223	71	141	70	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	5.17	0.55	5.28	3.99	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	0	0	0	0	
Maddi Duran Varlıklar	46,249	10,605	46,606	34,499	
Şerefiye	0	0	0	0	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	239	80	256	168	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	0	336	0	0	
Diğer Duran Varlıklar	186	122	189	207	
TOPLAM VARLIKLAR	79,430	30,902	81,469	65,646	
KAYNAKLAR					
Kısa Vadeli Yükümlülükler	25,111	16,757	26,120	22,199	
Finansal Borçlar	4,314	2,426	2,453	3,250	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	13,854	8,398	14,719	12,617	
Diğer Borçlar	42	127	16	35	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	6,279	5,377	7,726	5,873	
Dönem Kanı Vergi Yükümlülüğü	0	0	222	114	
Borç Karşılıkları	55	19	73	22	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	567	410	910	288	
(Ara Toplam)	25,111	16,757	26,120	22,199	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	5,998	2,448	5,292	6,841	
Finansal Borçlar	221	1,074	541	846	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Borçlar	334.56	255.47	389.44	289.06	
Diğer Borçlar	0	0	0	21	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	36	7	10	12	
Uzun vadeli karşılıklar	1,611	1,111	1,868	1,674	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	3,796	0	2,484	4,000	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Özkaynaklar	48,321	11,698	50,056	36,606	
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	48,321	11,698	50,056	36,606	
Ödenmiş Sermaye	1,140	1,140	1,140	1,140	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	-1,327.06	-169.68	-1,327.06	-837.56	
Hisse Senedi İhraç Primleri	1,451.26	637.80	1,451.26	0.00	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	1,584	380	1,584	1,123	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	35,513	6,185	33,356	23,842	
Dönem Net Kar/Zararı	-2,963	1,251	2,157	1,108	
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	0	0	
Diğer Özsermaye Kalemleri	12,923	2,273	11,695	10,231	
Azımlık Payları	0	0	0	0	
TOPLAM KAYNAKLAR	79,430	30,902	81,469	65,646	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	KARDEMİR			
Periyot Sonu	30.09.2024	30.09.2023	30.09.2024	30.09.2023
Açıklanma Tarihi	08.11.2024	08.11.2024	08.11.2024	08.11.2024
GELİR TABLOSU (milyon TL)	3Ç24	3Ç23	9A24	9A23
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	14,550	17,929	41,017	52,119
Satışların Maliyeti (-)	-14,036	-17,779	-38,893	-49,542
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	514	150	2,124	2,576
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	514	150	2,124	2,576
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-61	-55	-172	-147
Genel Yönetim Giderleri (-)	-213	-164	-589	-457
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	57	687	1,665	6,233
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-1,059	-3,804	-4,066	-10,915
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	-762	-3,186	-1,038	-2,711
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	4	20	9	67
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	4	20	9	67
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0	0
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Pa	-9	-74	44	53
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	-768	-3,240	-986	-2,591
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	291	154	799	1,015
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-479	-188	-1,993	1,762
Parasal Kazanç / (Kayıp)	281	2,334	416	3,536
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	-674	-940	-1,764	187
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-297	-525	-1,199	-3,381
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	146	-135	-305	-301
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-443	-390	-894	-3,079
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	-971	-1,465	-2,963	-3,194
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	-971	-1,465	-2,963	-3,194
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	-971	-1,465	-2,963	-3,194
Azınlık Payları	0	0	0	0
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	-1.89	-1.29	-2.62	-2.82
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	-1.89	-1.29	-2.62	-2.82
Hisse Başına Kazanç	-1.89	-1.29	-2.62	-2.82
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	-1.89	-1.29	-2.62	-2.82

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporunda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekilde ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2024

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; AL, TUT ve SAT olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	$\geq\%20$
TUT	$\%0-20$
SAT	$\leq\%0$

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.