

Hisse Verileri

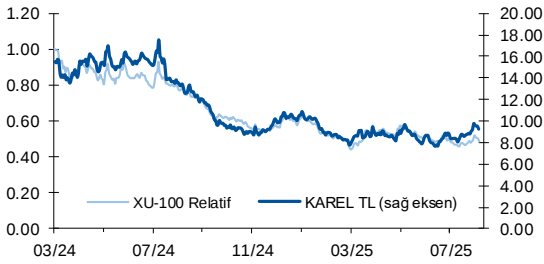
Bloomberg Hisse Kodu	KAREL
Mevcut Fiyat (TL)	9.20
Hedef Fiyat (TL)	17.00
Getiri Potansiyeli (%)	84.8%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	7.51 14.15
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	72
Sermaye (mln TL)	806
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	7,414
Hedeflenen Piyasa Değeri	13,700
Net Borç	5,658
Firma Değeri	13,072

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	11%	0%	-34%	-10%
BIST100 Rölatif Getiri	1%	-15%	-39%	-19%

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Fiyatlar 08 Ağustos 2025 tarihi itibarıyla.

Finansallar (mln TL)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey	ForInvest (Foreks)
Satış geliri	3,729	3,869	---	---
FAVÖK	215	196	---	---
FAVÖK marjı	5.8%	5.1%	---	---
Net kar	-492	-427	---	---
Net kar marjı	-13.2%	-11.0%	---	---

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey, ForInvest

Karel Elektronik (KAREL TI)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Sınırlı olumlu

Karel Elektronik, 2Ç25 döneminde 3.729 milyon TL satış geliri (Deniz Yatırım: 3.869 milyon TL), 215 milyon TL FAVÖK (Deniz Yatırım: 196 milyon TL) ve 492 milyon TL net zarar (Deniz Yatırım: 427 milyon TL net zarar) açıkladı. Enflasyon muhasebesi nedeniyle 2Ç25 dönemi finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 31 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.

■ Bilanço da olumlu okuduğumuz detaylar

✓ Satış gelirinde reel büyüme, operasyonel karlılıkta toparlanma.

■ Bilanço da olumsuz okuduğumuz detaylar

✗ Artış gösteren net borç pozisyonu.

■ Bilanço ya da kısa değerlendirmemiz

→ 1Ç25 dönemi finansallarını, görece zayıf seyrin devam etmesine rağmen en kötü dönemin geride kaldığına işaret eden sonuçlar olarak değerlendirirken, 2Ç25 döneminde ise bu görüşümüzü destekleyen önemli finansal sonuçlar açıklanmıştır. 2Ç25 finansallarında, reel büyüme ve operasyonel karlılık tarafında gözlenen toparlanmaya karşın, net işletme sermayesi ve net borç tarafında beklediğimiz iyileşmenin henüz gerçekleşmediğini üzülenek belirtmek zorundayız. Bu doğrultuda, açıklanan sonuçları sınırlı olumlu olarak değerlendiriyoruz.

■ Karel Elektronik, 2Ç25'te yıllık bazda %4 artışla 3.729 milyon TL satış geliri kaydetti. İş kolları bazında incelendiğinde, kurumsal projeler çeyreklik bazda %21'lik satış geliri artışıyla, reel büyümenin ve brüt kâr artışının gerçekleştiği ana iş kolu olarak öne çıkmaktadır. Bu noktada, Şirket'in Turkcell ile Nisan 2025'ten itibaren geçerli olan sözleşmesinin pozitif etkilerinin görüldüğünü belirtmek gerekir. Otomotiv, çeyreklik bazda reel büyüme kaydeden bir diğer iş kolu olurken; iletişim sistemleri, elektronik kart üretimi ve savunma iş kollarında ise baskının devam ettiği gözlenmektedir.

■ Şirket'in 2Ç25 döneminde brüt karı %48 artışla 313 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK, bu dönemde 215 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı %5,8 oldu. Bu noktada, 4Ç24 döneminde zarar pozisyonunda olan brüt kar ve FAVÖK'ün karlı bölgeye geçmesini önemli görüyoruz.

■ Şirket, 2Ç25'te 108 milyon TL net diğer gelir (2Ç25: 42 milyon TL net diğer gider), 549 milyon TL net finansman gideri (2Ç25: 313 milyon TL net finansman gideri) ve 110 milyon TL vergi geliri (2Ç25: 61 milyon TL vergi gideri) kaydetti. Enflasyon muhasebesi nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 31 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.

■ Şirket, bu dönemde 492 milyon TL net zarar açıkladı.

- **Daiichi pay satışına karşın net borç pozisyonunda artış gözlenmiştir.** Hatırlayacak olursak, Şirket'in %75'ine hakim olduğu bağlı ortaklığı Daiichi Elektronik'in %21'ini temsil eden payları 12,6 milyon USD bedel ile Öncü Girişim'e 2 Nisan 2025 tarihinde devredilmiştir. 2Ç25 dönemi itibarıyla Şirket'in 5.658 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (1Ç25: 4.921 milyon TL net borç pozisyonu). Borçluluk görünümündeki mutlak rakam artışının devam etmesi ve bulunduğu yüksek seviyeler, finansallarda sınırlı da olsa görülmeye başlanan toparlanma sinyallerini zaten hasarlı olan yatırımcı algısı nezdinde baskılamaya ve negatif bakışın korunmasına devam edilmesine zemin hazırlamaktadır.
- **Şirket nezdinde, 'yeniden yapılanma' ve 'finansal geri dönüş' başlıklarını** açıklanan finansalların ötesinde tutma düşüncemizi, henüz keskin toparlanma gerçekleşmemiş olsa da koruma isteğindeyiz. Ancak, sürecin, düşüncemizden çok daha uzun zaman alması ve toparlanma sinyallerinin beklentimiz kadar kuvvetli olmaması, genel bakış açımızı yeniden gözden geçirme isteği doğurmaktadır. Bu noktada, Şirket'in, gerçekleştirmesini beklediğimiz yatırımcı toplantısını beklemeyi doğru buluyoruz. Akabinde, gerekmesi durumunda, gerekli güncellemeleri yapmaktan çekinmeyeceğiz.
- **Genel Değerlendirme:** Mevcut durumda, Karel Elektronik için 12-aylık hedef fiyatımızı 17,00 TL, önerimizi de AL yönünde sürdürüyoruz. Hisse, yıl başlangıcından bu yana endeksin %19 gerisinde performans göstermiştir.

Seçilmiş şirket finansalları

	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil			TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	
Seçilmiş Kalemler	2Ç25	1Ç25	2Ç24	Çeyreksele Değişim	Yıllık Değişim	6A25	6A24	Yıllık Değişim
Satışlar (mio TL)	3,729	3,472	3,586	7%	4%	7,201	8,150	-12%
Brüt kar (mio TL)	313	241	212	30%	48%	554	764	-27%
Brüt kar marjı	8.4%	6.9%	5.9%	1.5 puan	2.5 puan	7.7%	9.4%	-1.7 puan
Faaliyet giderleri (mio TL)	413	389	342	6%	21%	802	695	15%
Faaliyet giderleri/satışlar	11.1%	11.2%	9.5%	-0.1 puan	1.5 puan	11.1%	8.5%	2.6 puan
Esas faaliyet karı (mio TL)	-99	-148	-130	-33%	-24%	-248	69	a.d.
Esas faaliyet kar marjı	-2.7%	-4.3%	-3.6%	1.6 puan	1 puan	-3.4%	0.8%	-4.3 puan
FAVÖK (mio TL)	215	147	96	46%	124%	362	465	-22%
FAVÖK marjı	5.8%	4.2%	2.7%	1.5 puan	3.1 puan	5.0%	5.7%	-0.7 puan
Net diğer gelir/gider (mio TL)	108	-59	-42	a.d.	a.d.	50	-134	a.d.
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-549	-577	-313	-5%	75%	-1,126	-772	46%
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	-31	514	210	a.d.	a.d.	483	490	-1%
Vergi öncesi kar (mio TL)	-570	-270	-275	111%	107%	-840	-346	143%
Vergi gideri/geliri (mio TL)	110	-89	-61	a.d.	a.d.	20	-121	a.d.
Net kar (mio TL)	-492	-373	-364	32%	35%	-864	-527	64%
Net kar marjı	-13.2%	-10.7%	-10.2%	-2.5 puan	-3 puan	-12.0%	-6.5%	-5.5 puan
Net borç* (mio TL)	5,658	4,921	3,292	15%	72%	5,658	4,446	27%
Net borç/FAVÖK	-23.9	-13.8	3.1	-10.0	-27.0	-23.9	4.2	-28.0
Net borç/özsermaye	2.7	2.4	1.2	0.3	1.5	2.7	1.2	1.5
Özsermaye karlılığı (yıllık)	-128.6%	-109.1%	-11.3%	-19.5 puan	-117.3 puan	-128.6%	-8.4%	-120.3 puan
Aktif karlılık (yıllık)	-16.2%	-15.8%	-2.8%	-0.4 puan	-13.4 puan	-16.2%	-2.1%	-14.1 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	8,163	7,664	6,608	6%	24%	8,163	8,924	-9%
Duran varlıklar (mio TL)	4,905	4,914	3,761	0%	30%	4,905	5,079	-3%
Özkaynaklar (mio TL)	2,091	2,070	2,825	1%	-26%	2,091	3,816	-45%
Stoklar (mio TL)	2,746	2,795	2,651	-2%	4%	2,746	3,580	-23%

* 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-15	T-30
KAREL	8 Ağustos	-2.9%	-3.6%	0.4%	5.0%	8.4%	11.4%

Bilanço

Şirket	KAREL ELEKTRONİK		
Periyot Sonu	30.06.2025	31.12.2024	31.12.2023
Açıklanma Tarihi	08.08.2025	04.03.2025	04.03.2025
BİLANÇO (milyon TL)	6A25	2024	2023
Dönen Varlıklar	8,163	8,375	7,821
Nakit ve Nakit Benzerleri	586	334	907
Finansal Yatırımlar	0	0	0
Ticari Alacaklar	3,579	4,138	2,533
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	95	163	88
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	2,746	2,882	3,233
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	1,156	859	1,060
(Ara Toplam)	8,163	8,375	7,821
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	4,905	5,050	3,847
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	0	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	33	55	63
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0.00	0.00	0.00
Stoklar	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	613	752	669
Maddi Duran Varlıklar	2,014	2,044	1,530
Şerefiye	141	185	205
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2,062	1,919	1,352
Ertelenmiş Vergi Varlığı	30	0	0
Diğer Duran Varlıklar	12	94	29
TOPLAM VARLIKLAR	13,068	13,426	11,668
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	9,736	9,845	7,186
Finansal Borçlar	5,431	5,411	4,458
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	563
Ticari Borçlar	2,516	3,015	1,055
Diğer Borçlar	125	236	11
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	331.36	35.11	276.91
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	602	275	91
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	11	0	48
Borç Karşılıkları	276	265	224
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	444	609	459
(Ara Toplam)	9,736	9,845	7,186
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1,241	1,133	823
Finansal Borçlar	813	633	226
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar	0	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	2
Uzun vadeli karşılıklar	0	0	360
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	0	27	235
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	427.62	473.72	0.00
Özkaynaklar	2,091	2,447	3,659
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	1,646	2,204	3,434
Ödenmiş Sermaye	806	806	403
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	32.82	32.82	7.13
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	186	186	160
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	-85	1,521	836
Dönem Net Kar/Zararı	-864	-1,780	339
Yabancı Para Çevrim Farkları	-347	-477	-247
Diğer Özsermaye Kalemleri	1,917	1,917	1,936
Azımlık Payları	445	243	225
TOPLAM KAYNAKLAR	13,068	13,426	11,668

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	KAREL ELEKTRONİK			
Periyot Sonu	30.06.2024	30.06.2025	30.06.2024	30.06.2025
Açıklanma Tarihi	08.08.2025	08.08.2025	08.08.2025	08.08.2025
GELİR TABLOSU (milyon TL)	6A24	6A25	2Ç24	2Ç25
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	8,150	7,201	3,586	3,729
Satışların Maliyeti (-)	-7,386	-6,647	-3,374	-3,416
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	764	554	212	313
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)	764	554	212	313
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-352	-431	-198	-217
Genel Yönetim Giderleri (-)	-278	-280	-137	-152
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-65	-91	-7	-44
Diğer Faaliyet Gelirleri	528	941	366	599
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-659	-913	-408	-491
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	-62	-220	-173	9
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	-2	22	0	1
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	0	25	0	1
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-2	-3	0	0
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	0	0
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	-65	-198	-173	9
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	92	421	45	181
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-863	-1,547	-358	-760
Parasal Kazanç / (Kayıp)	490	483	210	-31
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	-346	-840	-275	-570
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-121	20	-61	110
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-57	-33	0	-20
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-65	53	-60	129
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	-467	-820	-336	-460
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	-467	-820	-336	-460
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	-527	-864	-364	-492
Azınlık Payları	60	44	28	31
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	-0.65	-1.07	-0.65	-1.07
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	-0.65	-1.07	-0.65	-1.07
Hisse Başına Kazanç	-0.65	-1.07	-0.65	-1.07
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	-0.65	-1.07	-0.65	-1.07

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. Raporda 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 şekil ve ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2025

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 değerlemeyi ifade etmektedir.

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

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

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%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.