

Hisse Verileri

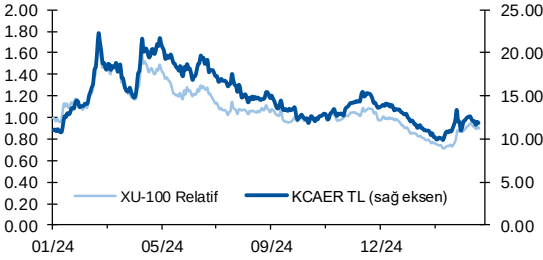
Bloomberg Hisse Kodu	KCAER
Mevcut Fiyat (TL)	11.88
Hedef Fiyat (TL)	--
Getiri Potansiyeli (%)	-
Son 12 Ay Hisse Fiyat Artışı (TL)	9.92
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	139
Sermaye (mln TL)	1,915
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	22,750
Hedeflenen Piyasa Değeri	-
Net Borç	1,602
Firma Değeri	24,352

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	8%	-15%	-4%	-15%
BIST100 Rölatif Getiri	20%	-9%	-9%	-11%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonet
Fiyatlar 11 Nisan 2025 tarihi itibarıyla.

Kocaer Çelik (KCAER TI)

Toplantı Notu

Kocaer Çelik ile 10 Nisan 2025 tarihinde, son dönemdeki gelişmeleri görüşmek üzere toplantı gerçekleştirdik. Toplantıdan derlediğimiz ve kritik gördüğümüz önemli notlar aşağıda yer almaktadır.

Kısaca Kocaer Çelik. Haziran 2022 tarihinde halka açılan Kocaer Çelik, sahip olduğu üç çelik profil fabrikası, galvaniz fabrikası ve çelik servis merkezi ile yüksek mukavemetli, özel kalitelerde, farklı ebatlarda, özel boy ve kesitlerde çelik profillerin üretim ve satışını yapmaktadır. Şirket, 3 çelik fabrikası ile 800.000 ton/yıl, galvaniz fabrikası ile 100.000 ton/yıl ve servis merkezi ile 180.000 ton/yıl kapasiteye sahiptir.

■ **Kocaer Çelik'in satış yapısı, yüksek ihracat oranı ve coğrafi çeşitliliğiyle dikkat çekmektedir.** Toplam satış gelirlerinin %74'ü doğrudan yurt dışı satışlardan, %14'ü ihracat kayıtlı satışlardan ve %12'si yurt içi satışlardan oluşmaktadır. Böylelikle, Şirket'in toplam gelirlerinin yaklaşık %90'ından fazlası döviz bazlıdır. Bu, döviz girdisi açısından güçlü koruma sağlayan unsur olarak karşımıza çıkmaktadır. Yurt dışı satışların coğrafi dağılımına bakıldığında ise dengeli dağılım ön plana çıkmaktadır. Gelirlerin yaklaşık %30'u Amerika kıtasından, %30'u MENA (Orta Doğu ve Kuzey Afrika) bölgesinden, %30'u ise Avrupa bölgesinden oluşmaktadır. Bu dağılım, Kocaer'in hem gelişmiş hem de gelişmekte olan pazarlarda denge kurduğunu ve bölgesel riskleri çeşitlendirme yönünde stratejik pozisyon aldığını göstermektedir.

■ Yakın dönemde sıkça gündeme gelen **gümrük tarifelerinin** Şirket üzerindeki olası etkilerini sordüğümüzda, ABD'nin yeni gümrük vergisi düzenlemeleri kapsamında Türkiye'ye geçerli %25'lik verginin artık tüm ülkelere eşit şekilde uygulanacak olmasının, hem Türkiye hem de Şirket açısından **rekabet avantajı** yarattığını ifade etmişlerdir. Bu düzenleme, diğer ülkelerle **daha eşit şartlarda rekabet etme imkânı** sağlayacaktır. Ayrıca, 2 Nisan tarihinde açıklanan ilave %10'luk gümrük vergisinin, diğer ülkelere kıyasla **en düşük oranlar arasında** yer aldığı ve bu ek verginin 90 gün süreyle uzatıldığı belirtilmiştir. Şirket, bu sürece ilişkin gelişmeleri yakından takip ettiğini de vurgulamıştır.

■ Bununla birlikte, yakın dönemde sıkça gündeme gelen **EUR/USD paritesi** tarafında euronun değer kazanmasının Şirket açısından olumlu gelişme olduğu ifade edilmiştir. Paritenin euro lehine hareket etmesi, Kocaer Çelik'in hem Avrupa'ya ihracatını artırmakta hem de diğer pazarlarda Avrupalı üreticilere daha rekabetçi fiyatlarla karşılık verebilmesine olanak tanıyarak satış hacmini desteklemektedir.

■ Kocaer Çelik'in **Ukrayna'nın yeniden inşasında** rol alıp almayacağına yönelik sorumuza istinaden, Ukrayna pazarının yeniden açılmasının Türkiye açısından stratejik önem taşıdığını ve coğrafi yakınlık nedeniyle hem ülke hem de şirket olarak belirgin avantajlarının bulunduğu ifade edildi. Şirket'in Ukrayna özelindeki araştırmaları hâlihazırda devam etmekte olup, gelişmelere paralel olarak hızla aksiyon alabilecek bir altyapının şimdiden oluşturulduğu belirtilmiştir. Şirket, mevcut durumda, ham madde tedariklerinin yaklaşık %60'ını yurt içinden, %40'ını ise fiyat avantajı ve temin süresine bağlı olarak yurt dışından sağlamaktadır. Bu noktada, tedarik kararlarının öncelikle fiyat ve teslimat süresi kriterlerine göre şekillendiği özellikle vurgulanmıştır.

- **2030 hedeflerini hatırlayalım.** Kocaer Çelik, 2030 vizyonu doğrultusunda hem üretim kapasitesini hem de sürdürülebilirlik odağını merkezine alan güçlü büyüme stratejisi benimsemiştir. **Şirket, çelik profil üretim kapasitesini mevcut 800.000 tondan 1.300.000 tona çıkarmayı; ayrıca 2028 yılında devreye alınması planlanan 1.000.000 ton kapasiteli yeşil çelikhane yatırımı ile dikey entegrasyonu derinleştirmeyi hedeflemektedir.** Bu yatırımlarla birlikte, yüksek katma değerli ürünlerin toplam satış içindeki payının %70 seviyesine yükselmesi öngörülmektedir. Öte yandan, enerji tarafında da iddialı hedefler söz konusudur: **240 MW kurulu güce ulaşılması planlanan yenilenebilir enerji yatırımları sayesinde Şirket'in tüm elektrik ihtiyacının tamamı kendi kaynaklarından karşılanacak, enerji fazlası ise YEKDEM kapsamında dolar bazında satılarak 15 yıl boyunca ek gelir yaratılacaktır.** Bu yapı, karbon nötr hedeflerine ulaşma yolunda da önemli bir adımdır. **Finansal olarak ise Kocaer Çelik, 2030 yılına kadar satış hacmini 1,45 milyon tona, FAVÖK'ünü ise 401 milyon USD seviyesine çıkarmayı; FAVÖK marjını ise %29'a yükseltmeyi planlamaktadır.** Tüm bu hedefler, global ölçekte rekabet gücünü artırma, çevresel sürdürülebilirlikte liderlik ve yüksek kârlılık düzeyine erişme vizyonunu desteklemektedir.
 - **Kısaca 2024.** Şirket, satış hacmini bir önceki yıla göre %3,4 artırarak 580 bin ton seviyesine çıkartmış, bu yükselişle üst üste dördüncü yılında da hacimsel büyüme kaydetmiştir. Satış gelirleri 19,2 milyar TL seviyesinde gerçekleşirken, global çelik fiyatlarındaki düşüş ve sınırlı kur artışına bağlı olarak önceki yıla kıyasla %13 oranında gerilemiştir. Brüt kâr %28 düşüşle 3,1 milyar TL olurken, FAVÖK %36 daralarak 2,04 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Yüksek maliyet ortamı ve daralan marjlara rağmen Şirket yılı net kâr ile tamamlamayı başarmış; 2024 yılı net dönem kârı 83,1 milyon TL olarak kaydedilmiştir. Şirket'in katma değerli ürünlere odaklı stratejisi doğrultusunda bu ürünlerin toplam satış hacmi içindeki payı %39'dan %42'ye yükselmiştir. Yatırım tarafında ise toplam 644 milyon TL'lik harcama gerçekleştirilmiş; özellikle A1 fabrikasındaki renovasyon ve Çelik Servis Merkezi kapasite artışı öne çıkmıştır. Tüm bu yatırımlara rağmen net finansal borç, etkin işletme sermayesi yönetimi sayesinde %35 azalarak 1,6 milyar TL'ye gerilemiş ve net borç/FAVÖK oranı 0,8x gibi sağlıklı bir seviyede korunmuştur.
 - **2025 yılına yönelik.** 2023 yılında A2 fabrikasında, 2024 yılında ise A1 fabrikasında gerçekleştirilen renovasyon çalışmaları nedeniyle üretimde geçici kesintiler yaşanmıştır. **Ancak 2025 yılında tüm fabrikaların tam yıl faaliyet göstermesiyle birlikte, geçen yılın üzerinde bir satış hacmine ulaşılması hedeflenmektedir.** Böylece, Şirket'in üst üste beşinci yılında da hacimsel büyümesini sürdürmesi öngörülmektedir. **Özellikle A1 fabrikasının katma değerli ürün üretimine odaklanmış olması, bu fabrikanın 2025 yılında tam yıl çalışacak olmasının katkısıyla katma değerli ürünlerin toplam ciro içerisindeki payının artması beklenmektedir.** 2024 yılıyla benzer koşulların devam ettiği varsayımı altında, katma değerli ürün payındaki bu artışın FAVÖK marjına da olumlu yansımaları ve kârlılıkta iyileşme sağlaması, doğal ve öngörülebilir sonuç olarak değerlendirilmektedir. **2030 yılı hedefleri doğrultusunda 2025 yılı fizibilite yılı olarak konumlanmaktadır. Dolayısıyla, 2025 yılında yaşanan belirsizlikler 2030 projeksiyonunda bir değişikliğe gebe değildir.**
 - **Değerlendirmemiz.** Global çelik piyasasında son yıllarda zayıf talep, artan fiyat volatilitesi, yüksek enerji maliyetleri ve ticaret politikalarındaki belirsizlikler üretici firmalar üzerinde baskı oluşturmaktadır. Buna rağmen, Kocaer Çelik güçlü ihracat altyapısı, ürün çeşitliliği ve yüksek katma değerli üretime odaklı iş modeli sayesinde bu zorlukları avantaja çevirmektedir. Şirket, satış gelirlerinin büyük kısmını döviz bazlı gelirlere elde ederek kur riskini doğal yoldan dengelerken, başta Amerika, Avrupa ve MENA olmak üzere coğrafi olarak çeşitlendirilmiş ihracat ağı sayesinde operasyonel esnekliğe sahiptir. 2024 yılında satış hacmini artırarak üst üste dördüncü kez büyüme kaydetmesi ve net finansal borcunu %35 oranında düşürerek bilanço disiplini sürdürmektedir.
- 2030 hedefleri kapsamında üretim kapasitesini ve yenilenebilir enerji gücünü önemli ölçüde artırmayı planlayan Kocaer, yeşil çelik üretimi ve dikey entegrasyon yatırımlarıyla sektörde sürdürülebilirlik ve maliyet avantajı açısından da farklılaşmaktadır. Yüksek katma değerli ürünlerin portföydeki ağırlığını artırarak kârlılık marjlarını iyileştirmeyi hedefleyen Şirket, aynı zamanda dijitalleşme ve otomasyon süreçleriyle verimliliğini artırma yolunda kararlı adımlar atmaktadır. Hem Türkiye çelik sanayisinin dönüşümünde hem de küresel ölçekte yeşil üretim trendinde stratejik bir oyuncu olma potansiyeli taşıyan Kocaer Çelik, dikkat çekici bir büyüme hikayesi sunmaktadır.
- Bu paralelde Şirket'in adil değerinde olup olmadığına yönelik çeşitli varsayımlar altında 3 farklı senaryo ile çarpan değerlemesinde bulunduk. En kötü senaryoda dahi Kocaer Çelik'in %42 iskontolu işlem gördüğü sonucuna ulaştık. Çarpan değerlememizin detaylarını ilerleyen sayfalarda bulabilirsiniz.**
- Kocaer Çelik (KCAER) için Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü olarak herhangi bir değerlendirme ve Araştırma kapsamı çalışmalarımız mevcut değildir.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksine göre rölâtif olarak %11 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük verilere göre hisse 12,0x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir.

Çarpan değerlendirilmesi

- Şirket, 2023 yılını fiyat tespit raporunda belirtilen tahminlere paralel sonuçlarla, 2024 yılını ise bu tahminlere yakınsayan gerçekleştirmelerle tamamlamıştır. 2025 yılı için hazırlanan fiyat tespit raporunda ise 637,6 milyon USD satış geliri, 99,5 milyon USD FAVÖK ve %15,6 seviyesinde bir FAVÖK marjı öngörülmüştür. Bu doğrultuda, değerlendirme çalışmalarımızda satış gelirinde fiyat tespit raporundaki rakamı baz alırken; net kâr tarafında son iki yılın ortalama net kâr marjını, FAVÖK tarafında ise üç farklı senaryoyu esas alarak çarpan bazlı bir değerlendirme yaklaşımı benimsedik. Senaryo 1’de FAVÖK marjı 2024 yılı gerçekleştirmeleri paralelinde kabul edilirken; Senaryo 2’de 2 yıllık ortalama FAVÖK marjı paralelinde %12,5 FAVÖK marjı varsayılmış, Senaryo 3’te ise doğrudan fiyat tespit raporunda yer alan %15,6’lık FAVÖK marjı tahmini dikkate alınmıştır. Aşağıdaki tabloda, fiyat tespit raporundaki öngörüler ile fiili gerçekleştirmelerin karşılaştırmalı bir şekilde sunumuna yer verilmiştir.

Fiyat tespit raporuna göre	2023	2024	2025
Beklenen satış geliri (milyon USD)	597.8	615.8	637.6
Beklenen satış geliri (milyon TRY)	14,207	20,212	24,788

	2023 (Enf. Muh. Düzeltilmemiş)	2023	2024	2025
Gerçekleşen satış geliri (milyon TRY)	15,091	22,219	19,235	--

Fiyat tespit raporuna göre	2023	2024	2025
Beklenen FAVÖK (milyon USD)	93.5	95.8	99.5
Beklenen FAVÖK (milyon TRY)	2,222	3,144	3,868
Beklenen FAVÖK marjı	15.6%	15.6%	15.6%

	2023 (Enf. Muh. Düzeltilmemiş)	2023	2024	2025
Gerçekleşen FAVÖK (milyon TRY)	2,229	3,206	2,036	--
Gerçekleşen FAVÖK marjı	14.8%	14.4%	10.6%	--

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Kocaer Çelik FTR

■ Senaryo 1.

"Satış geliri tarafında, Fiyat Tespit Raporu'na paralel olarak 24.788 milyon TL satış geliri; 2024 yılı ile uyumlu şekilde %10,6 FAVÖK marjı ve son iki yılın ortalaması olan %4,1 net kâr marjı baz alınmıştır."

KCAER	2023/YE	2024/YE	TAHMİN 2025/YE	Son 2 yıl ORT
Satışlar	22,219	19,235	24,788	
Değişim %	26.3%	-13.4%	28.9%	6.4%
FAVÖK	3,206	2,036	2,628	
FAVÖK Marjı	14.4%	10.6%	10.6%	12.5%
Net Kar	1,706	83	1,005	
Net Kar Marjı	7.7%	0.4%	4.1%	4.1%
Özkaynaklar	9,557	9,496	10,501	
Özsermaye karlılığı	17.9%	0.9%	9.6%	

- Yukarıdaki 2025 tahminlerine göre aşağıda yer alan üzere, Şirket'in ortalama ve medyan çarpanlarına göre hesaplamalarda bulunduk.

Ortalama değerlere göre		
Son 1 yıl	Piyasa değeri (mn. TL)	Hisse fiyatı
F/K	45,342	₺23.68
FD/FAVÖK	25,815	₺13.48
PD/DD	32,442	₺16.94
FD/Satışlar	34,804	₺18.17
Ortalama fiyat		₺18.07

Medyan değerlere göre		
Son 1 yıl	Piyasa değeri (mn. TL)	Hisse fiyatı
F/K	21,468	₺11.21
FD/FAVÖK	25,983	₺13.57
PD/DD	29,770	₺15.55
FD/Satışlar	33,778	₺17.64
Ortalama fiyat		₺14.49

Ortalama Değerlere Göre		
Son 2 yıl	Piyasa değeri (mn. TL)	Hisse Fiyatı
F/K	31,007	₺16.19
FD/FAVÖK	22,045	₺11.51
PD/DD	40,334	₺21.06
FD/Satışlar	27,174	₺14.19
Ortalama Fiyat		₺15.74

Medyan Değerlere Göre		
Son 2 yıl	Piyasa değeri (mn. TL)	Hisse Fiyatı
F/K	19,274	₺10.06
FD/FAVÖK	22,435	₺11.72
PD/DD	37,070	₺19.36
FD/Satışlar	29,934	₺15.63
Ortalama Fiyat		₺14.19

- Kısaca özetlemek gerekirse; Şirket'in 1 ve 2 yıllık ortalama çarpanlarına göre oluşan hisse fiyatlarının ortalamasından 16,90 TL seviyesine ulaşıyoruz. Son kapanış seviyesine göre %42 yükseliş potansiyeline işaret etmektedir.

Kocaer Çelik				
Ortalama Değerleme Sonuçları				
Çarpanlar	Ortalama	Potansiyel	Medyan	Potansiyel
1 yıl	₺18.07	52%	₺14.49	22%
2 yıl	₺15.74	32%	₺14.19	19%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Rasyonet

■ Senaryo 2.

"Satış geliri tarafında, Fiyat Tespit Raporu'na paralel olarak 24.788 milyon TL'lik gelir; iki yıllık ortalama olan %12,5 FAVÖK marjı ve %4,1'lik net kâr marjı baz alınarak değerlendirilmiştir."

KCAER	2023/YE	2024/YE	TAHMİN 2025/YE	Son 2 yıl ORT
Satışlar	22,219	19,235	24,788	
Değişim %	26.3%	-13.4%	28.9%	6.4%
FAVÖK	3,206	2,036	3,100	
FAVÖK Marjı	14.4%	10.6%	12.5%	12.5%
Net Kar	1,706	83	1,005	
Net Kar Marjı	7.7%	0.4%	4.1%	4.1%
Özkaynaklar	9,557	9,496	10,501	
Özsermaye karlılığı	17.9%	0.9%	9.6%	

- Yukarıdaki 2025 tahminlerine göre aşağıda yer alan üzere, Şirket'in ortalama ve medyan çarpanlarına göre hesaplamalarda bulunduk.

Ortalama değerlere göre		
Son 1 yıl	Piyasa değeri (mn. TL)	Hisse fiyatı
F/K	45,342	₺23.68
FD/FAVÖK	30,749	₺16.06
PD/DD	32,442	₺16.94
FD/Satışlar	34,804	₺18.17
Ortalama fiyat		₺18.71

Medyan değerlere göre		
Son 1 yıl	Piyasa değeri (mn. TL)	Hisse fiyatı
F/K	21,468	₺11.21
FD/FAVÖK	30,948	₺16.16
PD/DD	29,770	₺15.55
FD/Satışlar	33,778	₺17.64
Ortalama fiyat		₺15.14

Ortalama Değerlere Göre		
Son 2 yıl	Piyasa değeri (mn. TL)	Hisse Fiyatı
F/K	31,007	₺16.19
FD/FAVÖK	26,301	₺13.73
PD/DD	40,334	₺21.06
FD/Satışlar	27,174	₺14.19
Ortalama Fiyat		₺16.29

Medyan Değerlere Göre		
Son 2 yıl	Piyasa değeri (mn. TL)	Hisse Fiyatı
F/K	19,274	₺10.06
FD/FAVÖK	26,762	₺13.97
PD/DD	37,070	₺19.36
FD/Satışlar	29,934	₺15.63
Ortalama Fiyat		₺14.76

- Kısaca özetlemek gerekirse; Şirket'in 1 ve 2 yıllık ortalama çarpanlarına göre oluşan hisse fiyatlarının ortalamasından 17,50 TL seviyesine ulaşıyoruz. Son kapanış seviyesine göre %47 yükseliş potansiyeline işaret etmektedir.

Kocaer Çelik				
Değerleme Sonuçları				
Çarpanlar	Ortalama	Potansiyel	Medyan	Potansiyel
1 yıl	₺18.71	58%	₺15.14	27%
2 yıl	₺16.29	37%	₺14.76	24%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Rasyonet

■ Senaryo 3.

"Satış geliri tarafında, Fiyat Tespit Raporu'na paralel olarak 24.788 milyon TL'lik gelir, Fiyat Tespit Raporu paralelinde %15,6 FAVÖK marjı ve iki yıllık ortalama olan %4,1'lik net kâr marjı baz alınarak değerlendirilmiştir."

KCAER	2023/YE	2024/YE	TAHMİN 2025/YE	Son 2 yıl ORT
Satışlar	22,219	19,235	24,788	
Değişim %	26.3%	-13.4%	28.9%	6.4%
FAVÖK	3,206	2,036	3,867	
FAVÖK Marjı	14.4%	10.6%	15.6%	12.5%
Net Kar	1,706	83	1,005	
Net Kar Marjı	7.7%	0.4%	4.1%	4.1%
Özkaynaklar	9,557	9,496	10,501	
Özsermaye karlılığı	17.9%	0.9%	9.6%	

- Yukarıdaki 2025 tahminlerine göre aşağıda yer alan üzere, Şirket'in ortalama ve medyan çarpanlarına göre hesaplamalarda bulunduk.

Ortalama değerlere göre		
Son 1 yıl	Piyasa değeri (mn. TL)	Hisse fiyatı
F/K	45,342	₺23.68
FD/FAVÖK	38,747	₺20.23
PD/DD	32,442	₺16.94
FD/Satışlar	34,804	₺18.17
Ortalama fiyat		₺19.76

Medyan değerlere göre		
Son 1 yıl	Piyasa değeri (mn. TL)	Hisse fiyatı
F/K	21,468	₺11.21
FD/FAVÖK	38,995	₺20.36
PD/DD	29,770	₺15.55
FD/Satışlar	33,778	₺17.64
Ortalama fiyat		₺16.19

Ortalama Değerlere Göre		
Son 2 yıl	Piyasa değeri (mn. TL)	Hisse Fiyatı
F/K	31,007	₺16.19
FD/FAVÖK	33,199	₺17.34
PD/DD	40,334	₺21.06
FD/Satışlar	27,174	₺14.19
Ortalama Fiyat		₺17.20

Medyan Değerlere Göre		
Son 2 yıl	Piyasa değeri (mn. TL)	Hisse Fiyatı
F/K	19,274	₺10.06
FD/FAVÖK	33,774	₺17.64
PD/DD	37,070	₺19.36
FD/Satışlar	29,934	₺15.63
Ortalama Fiyat		₺15.67

- Kısaca özetlemek gerekirse; Şirket'in 1 ve 2 yıllık ortalama çarpanlarına göre oluşan hisse fiyatlarının ortalamasından 18,48 TL seviyesine ulaşıyoruz. Son kapanış seviyesine göre %56 yükseliş potansiyeline işaret etmektedir.

Kocaer Çelik				
Değerleme Sonuçları				
Çarpanlar	Ortalama	Potansiyel	Medyan	Potansiyel
1 yıl	₺19.76	66%	₺16.19	36%
2 yıl	₺17.20	45%	₺15.67	32%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Rasyonet

Seçilmiş şirket finansalları | KCAER

	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil			TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	
Seçilmiş Kalemler	4Ç24	3Ç24	4Ç23	Çeyreksel Değişim	Yıllık Değişim	2024	2023	Yıllık Değişim
Satışlar (mio TL)	5,345	4,734	5,690	13%	-6%	19,235	22,219	-13%
Brüt kar (mio TL)	569	832	1,605	-32%	-65%	3,056	4,269	-28%
Brüt kar marjı	10.7%	17.6%	28.2%	-6.9 puan	-17.6 puan	15.9%	19.2%	-3.3 puan
Faaliyet giderleri (mio TL)	367	360	393	2%	-7%	1,372	1,382	-1%
Faaliyet giderleri/satışlar	6.9%	7.6%	6.9%	-0.7 puan	0 puan	7.1%	6.2%	0.9 puan
Esas faaliyet karı (mio TL)	202	472	1,212	-57%	-83%	1,684	2,887	-42%
Esas faaliyet kar marjı	3.8%	10.0%	21.3%	-6.2 puan	-17.5 puan	8.8%	13.0%	-4.2 puan
FAVÖK (mio TL)	287	586	1,299	-51%	-78%	2,036	3,206	-36%
FAVÖK marjı	5.4%	12.4%	22.8%	-7 puan	-17.5 puan	10.6%	14.4%	-3.8 puan
Net diğer gelir/gider (mio TL)	-188	-27	-655	590%	-71%	-47	351	a.d.
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-518	-394	-298	32%	74%	-1,501	-1,334	13%
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	660	-220	166	a.d.	296%	164	122	35%
Vergi öncesi kar (mio TL)	156	-170	426	a.d.	-63%	299	2,026	-85%
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-80	8	715	a.d.	a.d.	-216	-321	-33%
Net kar (mio TL)	80	-164	1,140	a.d.	-93%	83	1,706	-95%
Net kar marjı	1.5%	-3.5%	20.0%	5 puan	-18.5 puan	0.4%	7.7%	-7.2 puan
Net borç* (mio TL)	1,602	3,494	2,452	-54%	-35%	1,602	2,452	-35%
Net borç/FAVÖK	0.8	1.1	0.8	-0.4	0.0	0.8	0.8	0.0
Net borç/özsermaye	0.2	0.3	0.3	-0.2	-0.1	0.2	0.3	-0.1
Özsermaye karlılığı (yıllık)	0.9%	11.1%	17.9%	-10.3 puan	-17 puan	0.9%	17.9%	-17 puan
Aktif karlılık (yıllık)	0.4%	5.8%	9.8%	-5.4 puan	-9.4 puan	0.4%	9.8%	-9.4 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	10,259	10,424	8,896	-2%	15%	10,259	8,896	15%
Duran varlıklar (mio TL)	9,535	9,276	8,516	3%	12%	9,535	8,516	12%
Özkaynaklar (mio TL)	9,496	10,295	9,557	-8%	-1%	9,496	9,557	-1%
Stoklar (mio TL)	2,998	3,780	4,131	-21%	-27%	2,998	4,131	-27%

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

Bilanço | KCAER

Şirket	KOCAER ÇELİK		
Periyot Sonu	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2022
Açıklanma Tarihi	07.03.2025	07.03.2025	20.03.2024
BİLANÇO (milyon TL)	2024	2023	2022
Dönen Varlıklar	10,259	8,896	6,514
Nakit ve Nakit Benzerleri	2,575	973	760
Finansal Yatırımlar	499	983	792
Ticari Alacaklar	3,177	1,812	1,986
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	564	326	266
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	2,998	4,131	2,219
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	447	671	490
(Ara Toplam)	10,259	8,896	6,514
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	9,535	8,516	5,375
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	5	3	4
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	0	0	0
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	489.56	413.17	258.19
Stoklar	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	209	281	114
Maddi Duran Varlıklar	8,707	7,712	4,756
Şerefiye	0	0	0
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	7	10	24
Ertelenmiş Vergi Varlığı	0	0	103
Diğer Duran Varlıklar	116	96	116
TOPLAM VARLIKLAR	19,794	17,412	11,889
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	8,097	6,192	5,745
Finansal Borçlar	3,153	3,261	2,733
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	4,320	1,784	1,298
Diğer Borçlar	50	174	68
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)	429	811	1,553
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	0	28	36
Borç Karşılıkları	59	59	24
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	86	75	33
(Ara Toplam)	8,097	6,192	5,745
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	2,201	1,662	557
Finansal Borçlar	1,523	1,147	517
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	0
Uzun vadeli karşılıklar	65	56	41
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	612	459	0
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Özkaynaklar	9,496	9,557	5,586
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	9,470	9,530	5,574
Ödenmiş Sermaye	1,915	658	658
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	316.39	316.39	219.14
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	381	322	191
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	4,583	3,458	1,859
Dönem Net Kar/Zararı	83	1,706	964
Yabancı Para Çevrim Farkları	16	54	32
Diğer Özsermaye Kalemleri	2,175	3,017	1,650
Azınlık Payları	26	27	12
TOPLAM KAYNAKLAR	19,794	17,412	11,889

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu | KCAER

Şirket	KOCAER ÇELİK			
Periyot Sonu	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023
Açıklanma Tarihi	07.03.2025	07.03.2025	07.03.2025	07.03.2025
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2024	2023	4Ç24	4Ç23
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	19,235	22,219	5,345	5,690
Satışların Maliyeti (-)	-16,180	-17,950	-4,775	-4,084
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	3,056	4,269	569	1,605
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)	3,056	4,269	569	1,605
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-980	-1,092	-255	-308
Genel Yönetim Giderleri (-)	-374	-280	-106	-82
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-17	-10	-5	-4
Diğer Faaliyet Gelirleri	324	391	-182	-459
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-826	-666	-52	-278
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	1,181	2,612	-32	475
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	456	626	46	82
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	456	650	44	82
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	-24	2	0
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Pay	0	0	0	0
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	1,636	3,238	14	557
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	285	634	159	237
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-1,787	-1,967	-678	-368
Parasal Kazanç / (Kayıp)	164	122	660	166
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	299	2,026	156	426
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-216	-321	-80	715
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-25	-290	-24	-1
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-191	-30	-56	717
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	83	1,705	77	1,141
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	83	1,705	77	1,141
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	83	1,706	80	1,140
Azınlık Payları	0	-1	-4	1
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.04	2.59	0.04	1.73
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.04	2.59	0.04	1.73
Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	-0.86
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	-0.86

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.

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.