

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	KORDS
Mevcut Fiyat (TL)	55.00
Hedef Fiyat (TL)	77.30
Getiri Potansiyeli (%)	40.5%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	52.55 106.80
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	49
Sermaye (mln TL)	195
Pazar	Yıldız Pazar

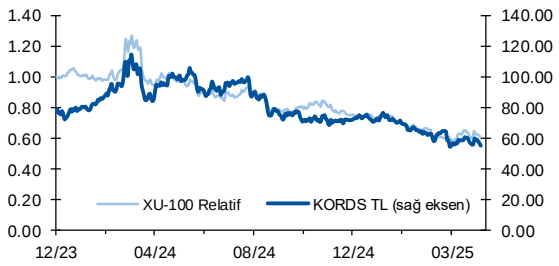
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	10,699
Hedeflenen Piyasa Değeri	15,037
Net Borç	14,361
Firma Değeri	25,060

Hisse Performansı

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-4%	-21%	-45%	-23%
BIST100 Rölatif Getiri	3%	-12%	-39%	-17%

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Fiyatlar 30 Nisan 2025 tarihi itibarıyla.

Finansallar (mln TL)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey	ForInvest (Foreks)
Satış geliri	7,847	7,909	7,909	8,008
FAVÖK	505	593	507	540
FAVÖK marjı	6.4%	7.5%	6.4%	6.7%
Net kar	-339	-237	-237	-237
Net kar marjı	-4.3%	-3.0%	-3.0%	-3.0%

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

Kordsa Teknik Tekstil (KORDS TI)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Olumsuz

Kordsa Teknik Tekstil, 1Ç25'te 7.847 milyon TL satış geliri (Konsensus: 7.909 milyon TL / Deniz Yatırım: 7.909 milyon), 505 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 507 milyon TL / Deniz Yatırım: 593 milyon TL) ve 339 milyon TL net zarar (Konsensus: 237 milyon TL net zarar / Deniz Yatırım: 237 milyon TL net zarar) açıkladı.

■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

✓ Net borçta gerçekleşen sınırlı azalış.

■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

✗ Devam eden zayıf operasyonel sonuçlar.

■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

→ Hem TL bazında hem de dolar bazında zayıflama göstermeye devam eden finansalların hisse performansı üzerinde olumsuz etki yaratacağı düşüncesindeyiz.

■ Şirket'in 1Ç25'te satış gelirleri yıllık bazda %8,4 artarak 7.847 milyon TL olmuştur. Dolar bazında, ise bu dönemde satış gelirinin önceki yılın aynı çeyreğine göre %7,2 daralarak 217 milyon USD olduğunu görmekteyiz.

■ Şirket, satış gelirindeki daralmayı; i) Endonezya tesisinde Mart ayının başında yaşanan sel felaketi nedeniyle üretimin durması ii) lastik güçlendirme segmentinde yaşanan fiyat rekabetinin hacimdeki etkisi iii) lastik güçlendirme pazarında sektörel toparlanmanın henüz başlamaması ve yüksek arza karşılık talebin yetersiz olmasından kaynaklı oluşan fiyat rekabeti iv) Avrupa Bölgesi'nde otomotiv sektöründe yaşanan durgunluk olarak açıklamıştır.

■ 1Ç25 döneminde FAVÖK yıllık bazda %27 azalışla 505 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. FAVÖK marjı yıllık bazda 3,1 puan azalış göstermiştir. Dolar bazında ise bu dönemde, FAVÖK, önceki yılın aynı çeyreğine göre %37,5 daralarak 14 milyon USD olmuştur.

■ Şirket, 4Ç24 döneminde 339 milyon TL net zarar açıkladı. Piyasa beklentisi de Şirket'in net zarar açıklaması yönündeydi.

■ 1Ç24 dönem sonunda 15.822 milyon TL olan net borç pozisyonu 1Ç25 dönemi sonunda 14.361 milyon TL olmuştur.

■ Genel değerlendirme: Lastik güçlendirme segmentinde devam eden fiyat ve hacim rekabeti, sivil havacılıkta (uçak üretimi tarafında) toparlanmanın beklenenden yavaş gerçekleşmesi ve hammadde fiyatları Şirket finansalları üzerinde etkili olmaya devam etmekte. Bunun yanı sıra Mart ayında Endonezya tesisinde yaşanan sel felaketi üretimde aksaklıklara neden olacak boyuttur.

- *Makro konjonktürün henüz, hala Şirket finansallarını destekleyecek konumda olmamasına ek olarak, son açıklanan finansal sonuçları modelimize yansıtmamız neticesinde Kordsa için 12-aylık hedef fiyatımız 87,30 TL'den 77,30 TL'ye revize ediyor, önerimizi ise TUT yönünde koruyoruz.* Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 Endeksi'nin %17 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük verilere göre hisse 16,7x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir. **2025 tahminlerimize göre KORDS hissesi 11,8x FD/FAVÖK çarpanı ile işlem görmektedir.**

Seçilmiş şirket finansalları

	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil			TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	
Seçilmiş Kalemler	1Ç25	4Ç24	1Ç24	Çeyreksele Değişim	Yıllık Değişim	2024	2023	Yıllık Değişim
Satışlar (mio TL)	7,847	6,957	7,239	13%	8%	30,433	23,503	29%
Brüt kar (mio TL)	1,094	400	1,230	174%	-11%	3,941	3,516	12%
Brüt kar marjı	13.9%	5.7%	17.0%	8.2 puan	-3.1 puan	12.9%	15.0%	-2 puan
Faaliyet giderleri (mio TL)	984	829	865	19%	14%	3,664	2,518	45%
Faaliyet giderleri/satışlar	12.5%	11.9%	11.9%	0.6 puan	0.6 puan	12.0%	10.7%	1.3 puan
Esas faaliyet karı (mio TL)	110	-429	365	a.d.	-70%	277	998	-72%
Esas faaliyet kar marjı	1.4%	-6.2%	5.0%	7.6 puan	-3.6 puan	0.9%	4.2%	-3.3 puan
FAVÖK (mio TL)	505	-78	687	a.d.	-27%	1,683	1,952	-14%
FAVÖK marjı	6.4%	-1.1%	9.5%	7.6 puan	-3.1 puan	5.5%	8.3%	-2.8 puan
Net diğer gelir/gider (mio TL)	157	-197	15	a.d.	959%	129	304	-57%
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-512	-431	-301	19%	70%	-1,487	-946	57%
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	0	0	0	a.d.	a.d.	0	0	a.d.
Vergi öncesi kar (mio TL)	-245	-1,058	79	-77%	a.d.	-1,081	357	a.d.
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-31	177	19	a.d.	a.d.	225	40	463%
Net kar (mio TL)	-339	-891	34	-62%	a.d.	-1,096	183	a.d.
Net kar marjı	-4.3%	-12.8%	0.5%	8.5 puan	-4.8 puan	-3.6%	0.8%	-4.4 puan
Net borç* (mio TL)	14,361	15,822	12,422	-9%	16%	14,376	10,812	33%
Net borç/FAVÖK	10.2	8.5	5.6	1.7	4.6	8.5	5.5	3.0
Net borç/özsermaye	0.8	0.8	0.7	0.0	0.1	0.8	0.7	0.2
Özsermaye karlılığı (yıllık)	-10.5%	-8.1%	1.3%	-2.3 puan	-11.8 puan	-8.1%	1.4%	-9.5 puan
Aktif karlılık (yıllık)	-3.2%	-2.5%	0.5%	-0.6 puan	-3.6 puan	-2.5%	0.5%	-3 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	19,764	20,501	17,349	-4%	14%	18,627	14,742	26%
Duran varlıklar (mio TL)	26,845	27,714	22,180	-3%	21%	25,180	20,234	24%
Özkaynaklar (mio TL)	18,079	18,937	17,584	-5%	3%	17,205	16,061	7%
Stoklar (mio TL)	7,376	8,226	7,991	-10%	-8%	7,474	6,840	9%

* 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
KORDS	30 Nisan	-2.7%	-6.7%	-7.9%	-1.3%	-6.1%	-14.9%

Bilanço

Şirket	KORDSA TEKNİK TEKSTİL		
Periyot Sonu	31.03.2025	31.12.2024	31.12.2023
Açıklanma Tarihi	30.04.2025	28.02.2025	28.02.2025
BİLANÇO (milyon TL)	3A25	2024	2023
Dönen Varlıklar	19,764	18,627	14,742
Nakit ve Nakit Benzerleri	4,777	4,257	1,712
Finansal Yatırımlar	12	11	92
Ticari Alacaklar	5,874	5,690	4,774
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0,00	0,00	0,00
Diğer Alacaklar	448	202	449
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0,00	0,00	0,00
Stoklar	7,376	7,474	6,840
Canlı Varlıklar	0,00	0,00	0,00
Diğer Dönen Varlıklar	1,276	992	875
(Ara Toplam)	19,764	18,627	14,742
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0,00	0,00	0,00
Duran Varlıklar	26,845	25,180	20,234
Ticari Alacaklar	0,00	0,00	0,00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0,00	0,00	0,00
Diğer Alacaklar	102	179	113
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0,00	0,00	0,00
Finansal Yatırımlar	2	2	2
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0
Canlı Varlıklar	0,00	0,00	0,00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	629.24	587.83	697.06
Stoklar	0,00	0,00	0,00
Kullanım Hakkı Varlıkları	965	925	871
Maddi Duran Varlıklar	12,157	11,391	9,482
Şerefiye	5,862	5,476	3,960
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	4,676	4,424	3,569
Ertelenmiş Vergi Varlığı	1,804	1,708	1,026
Diğer Duran Varlıklar	648	487	515
TOPLAM VARLIKLAR	46,609	43,807	34,976
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	21,233	19,305	11,859
Finansal Borçlar	15,383	14,633	7,495
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	3,953	3,204	3,375
Diğer Borçlar	180	192	143
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)	81	38	15
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	131	105	140
Borç Karşılıkları	392	354	240
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	1,063	734	421
(Ara Toplam)	21,184	19,259	11,829
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	49.32	46.09	29.57
Uzun Vadeli Yükümlülükler	7,298	7,296	7,057
Finansal Borçlar	3,767	4,011	5,121
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)	44	42	37
Uzun vadeli karşılıklar	507	499	438
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0,00	0,00	0,00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	1,554	1,517	596
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	1,424.70	1,226.60	864.87
Özkaynaklar	18,079	17,205	16,061
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	14,034	13,498	12,844
Ödenmiş Sermaye	195	195	195
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0,00	0,00	0,00
Hisse Senedi İhraç Primleri	62.05	62.05	62.05
Değer Artış Fonları	0,00	0,00	0,00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	459	459	444
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	1,745	2,841	2,672
Dönem Net Kar/Zararı	-339	-1,096	183
Yabancı Para Çevrim Farkları	11,845	10,781	8,968
Diğer Özsermaye Kalemleri	67	257	320
Azınlık Payları	4,045	3,707	3,216
TOPLAM KAYNAKLAR	46,609	43,807	34,976

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

Gelir tablosu

Şirket	KORDSA TEKNİK TEKSTİL			
Periyot Sonu	31.12.2023	31.12.2024	31.03.2024	31.03.2025
Açıklanma Tarihi	28.02.2025	28.02.2025	30.04.2025	30.04.2025
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2023	2024	1Ç24	1Ç25
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	23,503	30,433	7,239	7,847
Satışların Maliyeti (-)	-19,987	-26,492	-6,009	-6,753
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	3,516	3,941	1,230	1,094
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)	3,516	3,941	1,230	1,094
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-969	-1,496	-368	-359
Genel Yönetim Giderleri (-)	-1,420	-2,005	-461	-566
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-129	-162	-36	-59
Diğer Faaliyet Gelirleri	573	778	134	155
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-343	-652	-133	-97
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	1,229	403	366	168
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	74	4	14	100
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	91	139	14	100
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-17	-135	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	1,303	406	380	268
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	501	543	171	287
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-1,446	-2,030	-472	-799
Parasal Kazanç / (Kayıp)	0	0	0	0
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	357	-1,081	79	-245
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	40	225	19	-31
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-310	-254	-37	-32
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	350	480	56	2
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	397	-855	98	-275
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	-2.45	-0.27	0.00	-0.07
DÖNEM KARI (ZARARI)	394	-856	98	-275
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	183	-1,096	34	-339
Azınlık Payları	211	240	65	63
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	9.49	-56.34	1.73	-17.41
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	9.49	-56.34	1.73	-17.41
Hisse Başına Kazanç	9.43	-56.35	1.73	-17.41
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	9.49	-56.34	1.73	-17.41

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.