

Kordsa Teknik Tekstil (KORDS TI)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Nötr

Kordsa Teknik Tekstil, 2Ç25'te 7.612 milyon TL satış geliri (Konsensus: 7.553 milyon TL / Deniz Yatırım: 7.982 milyon), 511 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 519 milyon TL / Deniz Yatırım: 519 milyon TL) ve 122 milyon TL net zarar (Konsensus: 245 milyon TL net zarar / Deniz Yatırım: 200 milyon TL net zarar) açıkladı.

■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

✓ Beklentilerden daha az gerçekleşen net zarar.

■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

✗ Devam eden zayıf operasyonel sonuçlar, artan net borç.

■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

→ Zayıflama göstermeye devam eden finansalları olumsuz olarak değerlendirirken, beklentiler paralelinde olması dolayısıyla hisse performansı üzerinde önemli etki yaratmayacağı düşüncesindeyiz.

■ Şirket'in 2Ç25'te satış gelirleri yıllık bazda %0,3 artarak 7.612 milyon TL olmuştur. Dolar bazında, ise bu dönemde satış gelirinin önceki yılın aynı çeyreğine göre %16,2 daralarak 197 milyon USD olduğunu görmekteyiz.

■ Şirket, 2Ç25 dönemindeki olumsuzlukları; i) Endonezya tesisinde Mart ayının başında yaşanan sel felaketi ii) lastik güçlendirme segmentinde yaşanan hacim ve fiyat rekabeti iii) Avrupa Bölgesi'nde otomotiv sektöründe yaşanan durgunluk iv) EMEA bölgesinde kur-enflasyon uyumsuzluğunun TL maliyetlerde oluşturduğu baskı olarak açıklamıştır.

■ 2Ç25 döneminde FAVÖK yıllık bazda %16 artışla 511 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. FAVÖK marjı yıllık bazda 0,9 puan artış göstermiştir. Dolar bazında ise bu dönemde, FAVÖK, önceki yılın aynı çeyreğine göre %4,4 daralarak 15 milyon USD olmuştur.

■ Şirket, 2Ç25 döneminde 122 milyon TL net zarar açıkladı.

■ 1Ç25 dönem sonunda 15.224 milyon TL olan net borç pozisyonu, 2Ç25 dönemi sonunda 16.837 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. Buna ek olarak, Mart ayında Endonezya tesisinde yaşanan sel felaketinin olumsuz etkileri, yıl boyunca devam edecek düzeydedir.

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	KORDS
Mevcut Fiyat (TL)	63.70
Hedef Fiyat (TL)	80.50
Getiri Potansiyeli (%)	26.4%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	51.70 93.00
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	39
Sermaye (mln TL)	195
Pazar	Yıldız Pazar

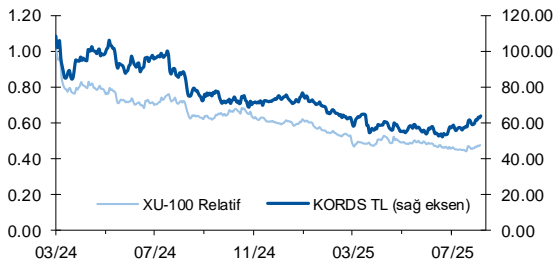
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	12,392
Hedeflenen Piyasa Değeri	15,660
Net Borç	16,837
Firma Değeri	29,228

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	9%	15%	-27%	-11%
BIST100 Rölatif Getiri	3%	-3%	-34%	-20%

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Fiyatlar 06 Ağustos 2025 tarihi itibarıyla.

Finansallar (mln TL)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey	ForInvest (Foreks)
Satış geliri	7,612	7,982	7,553	7,553
FAVÖK	511	519	519	519
FAVÖK marjı	6.7%	6.5%	6.9%	6.9%
Net kar	-122	-200	-245	-273
Net kar marjı	-1.6%	-2.5%	-3.2%	-3.6%

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

- *Makro konjonktürün henüz, hala Şirket finansallarını destekleyecek konumda olmamasına ek olarak, son açıklanan finansal sonuçları modelimize yansıtılmamış ve makro tahminlerimizde yaptığımız değişiklikler neticesinde Kordsa için 12-aylık hedef fiyatımız 77,30 TL'den 80,50 TL'ye revize ediyor, önerimizi ise TUT yönünde koruyoruz.* Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 Endeksi'nin %20 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük verilere göre hisse 18,6x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir. **2025 tahminlerimize göre KORDS hissesi 13,5x FD/FAVÖK çarpanı ile işlem görmektedir.**

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	Çeyreksel Değişim	Yıllık Değişim	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	Yıllık Değişim
	2Ç25	1Ç25	2Ç24			6A25	6A24	
Satışlar (mio TL)	7,612	8,318	7,586	-8%	0%	15,459	14,825	4%
Brüt kar (mio TL)	1,061	1,160	1,049	-9%	1%	2,155	2,279	-5%
Brüt kar marjı	13.9%	13.9%	13.8%	0 puan	0.1 puan	13.9%	15.4%	-1.4 puan
Faaliyet giderleri (mio TL)	982	1,043	940	-6%	5%	1,966	1,805	9%
Faaliyet giderleri/satışlar	12.9%	12.5%	12.4%	0.4 puan	0.5 puan	12.7%	12.2%	0.5 puan
Esas faaliyet karı (mio TL)	78	117	109	-33%	-28%	189	475	-60%
Esas faaliyet kar marjı	1.0%	1.4%	1.4%	-0.4 puan	-0.4 puan	1.2%	3.2%	-2 puan
FAVÖK (mio TL)	511	535	441	-4%	16%	1,016	1,128	-10%
FAVÖK marjı	6.7%	6.4%	5.8%	0.3 puan	0.9 puan	6.6%	7.6%	-1 puan
Net diğer gelir/gider (mio TL)	229	167	118	37%	93%	386	133	190%
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-416	-543	-305	-23%	36%	-928	-605	53%
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	0	0	0	a.d.	a.d.	0	0	a.d.
Vergi öncesi kar (mio TL)	-109	-259	-77	-58%	41%	-353	2	a.d.
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-54	-32	99	67%	a.d.	-85	118	a.d.
Net kar (mio TL)	-122	-359	-42	-66%	193%	-461	-8	5633%
Net kar marjı	-1.6%	-4.3%	-0.5%	2.7 puan	-1.1 puan	-3.0%	-0.1%	-2.9 puan
Net borç* (mio TL)	16,837	15,224	13,529	11%	24%	16,837	18,271	-8%
Net borç/FAVÖK	11.6	10.2	6.0	1.4	5.6	11.6	6.2	5.3
Net borç/özsermaye	0.9	0.8	0.8	0.1	0.1	0.9	0.8	0.1
Özsermaye karlılığı (yıllık)	-10.5%	-11.3%	1.6%	0.8 puan	-12.1 puan	-11.7%	2.2%	-13.9 puan
Aktif karlılık (yıllık)	-3.3%	-3.4%	0.6%	0.1 puan	-3.8 puan	-3.7%	0.7%	-4.4 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	18,548	20,951	18,233	-11%	2%	18,548	24,624	-25%
Duran varlıklar (mio TL)	28,511	28,457	22,524	0%	27%	28,511	30,419	-6%
Özkaynaklar (mio TL)	18,553	19,164	17,295	-3%	7%	18,553	23,357	-21%
Stoklar (mio TL)	7,626	7,819	8,528	-2%	-11%	7,626	11,517	-34%

* 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	6 Ağustos	1.8%	3.9%	6.9%	8.3%	14.2%	18.4%

Bilanço

Şirket	KORDSA TEKNİK TEKSTİL		
Periyot Sonu	30.06.2025	31.12.2024	31.12.2023
Açıklanma Tarihi	06.08.2025	28.02.2025	28.02.2025
BİLANÇO (milyon TL)	6A25	2024	2023
Dönen Varlıklar	18,548	18,627	14,742
Nakit ve Nakit Benzerleri	3,493	4,257	1,712
Finansal Yatırımlar	13	11	92
Ticari Alacaklar	5,750	5,690	4,774
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	355	202	449
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	7,626	7,474	6,840
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	1,311	992	875
(Ara Toplam)	18,548	18,627	14,742
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	28,511	25,180	20,234
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	108	179	113
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	3	2	2
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	662.15	587.83	697.06
Stoklar	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	989	925	871
Maddi Duran Varlıklar	13,011	11,391	9,482
Şerefiye	6,169	5,476	3,960
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	4,917	4,424	3,569
Ertelenmiş Vergi Varlığı	1,989	1,708	1,026
Diğer Duran Varlıklar	665	487	515
TOPLAM VARLIKLAR	47,059	43,807	34,976
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	23,103	19,305	11,859
Finansal Borçlar	17,176	14,633	7,495
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	3,605	3,204	3,375
Diğer Borçlar	251	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)	68	38	15
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	60	105	140
Borç Karşılıkları	385	354	240
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	1,507	734	421
(Ara Toplam)	23,052	19,259	11,829
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	51.70	46.09	29.57
Uzun Vadeli Yükümlülükler	5,403	7,296	7,057
Finansal Borçlar	3,167	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)	47	42	37
Uzun vadeli karşılıklar	585	499	438
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	1,605	1,517	596
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	1,226.60	864.87
Özkaynaklar	18,553	17,205	16,061
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	14,737	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	480	459	444
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	545	2,841	2,672
Dönem Net Kar/Zararı	-461	-1,096	183
Yabancı Para Çevrim Farkları	12,574	10,781	8,968
Diğer Özsermaye Kalemleri	1,342	257	320
Azımlık Payları	3,816	3,707	3,216
TOPLAM KAYNAKLAR	47,059	43,807	34,976

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	KORDSA TEKNİK TEKSTİL			
Periyot Sonu	30.06.2024	30.06.2025	30.06.2024	30.06.2025
Açıklanma Tarihi	06.08.2025	06.08.2025	06.08.2025	06.08.2025
GELİR TABLOSU (milyon TL)	6A24	6A25	2Ç24	2Ç25
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	14,825	15,459	7,586	7,612
Satışların Maliyeti (-)	-12,546	-13,304	-6,537	-6,551
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	2,279	2,155	1,049	1,061
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)	2,279	2,155	1,049	1,061
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-749	-725	-380	-366
Genel Yönetim Giderleri (-)	-978	-1,142	-517	-576
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-78	-99	-42	-40
Diğer Faaliyet Gelirleri	397	431	263	277
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-292	-198	-159	-101
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	580	422	214	254
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	28	152	14	53
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	28	153	14	53
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	-1	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	608	575	227	307
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	290	677	118	391
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-895	-1,605	-423	-806
Parasal Kazanç / (Kayıp)	0	0	0	0
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	2	-353	-77	-109
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	118	-85	99	-54
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-136	-72	-99	-40
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	254	-13	198	-15
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	120	-438	22	-163
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	-0.14	0.00	-0.07
DÖNEM KARI (ZARARI)	120	-438	22	-163
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	-8	-461	-42	-122
Azınlık Payları	128	22	64	-41
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	-0.41	-23.68	-2.14	-6.27
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	-0.41	-23.68	-2.14	-6.27
Hisse Başına Kazanç	-0.41	-23.68	-2.14	-6.27
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	-0.41	-23.68	-2.14	-6.27

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 şekilde ortamda yayımlanamaz, 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 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	≥%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 değiştirmeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.