

6 Ağustos 2026, 09:00

KCAER (EÜ) 2Ç26 Finansal Sonuçlar – Pozitif

2Ç26	Açıklanan	Konsensus	Garanti
Net Satışlar (TLmn)	6,175	6,503	6,503
FVAÖK (TLmn)	995	906	895
FVAÖK Marjı	%16.1	%13.9	%13.8
Net Kar (TLmn)	483	340	431

Net kâr ve FAVÖK beklentileri aştı

- KCAER 2Ç26 döneminde piyasa beklentisinin %42 (piyasa: 340 mn TL) üzerinde 483 mn TL net kâr açıkladı (QoQ: 280,1%) (YoY: 264, Böylece 6A26 net kâr 610 mn TL oldu (YoY: 18,8%). 311 mn TL ertelenmiş vergi geliri ve güçlü FAVÖK beklenti üzerinde gelen net kârın ana nedenleri oldu.
- Şirketin FAVÖK'ü bu çeyrekte piyasa beklentisinden %10 daha iyi (piyasa: 906 mn TL), 995 mn TL seviyesinde gerçekleşti (QoQ: 30,0%) (YoY: -15,7%). Bizim beklentimiz de 895 mn TL düzeyindeydi. Böylece 6A26 FAVÖK 1.761 mn TL oldu (YoY: -11,1%). Bu çeyrekte FAVÖK marjı 16,1% seviyesinde açıklandı (QoQ: 2,0 ppt) (YoY: 0,5 ppt). 6A26 FAVÖK marjı 15,2% olup, önceki yıla göre yaklaşık 0,9 ppt artış gösterdi.
- Ton başına FAVÖK 116\$/t beklentimizin 9\$ üzerinde, 125\$/t olarak gerçekleşti. Şirketin katma değerli ürün payı %50,5'e yükselerek rekor kırdı. Yatırımcı sunumunda ABD'ye satışların 2Ç26'da yeniden başladığı belirtildi.
- Toplam satışlar bu çeyrekte piyasa beklentisinin %5 altında 6.175 mn TL olarak gerçekleşti (QoQ: 14,2%) (YoY: -18,3%). Şirket 2Ç26'da 171 bin ton satış gerçekleştirdi (2Ç25: 164 bin ton). Böylece 6A26 satışlar 11.585 mn TL oldu (YoY: -16,6%).
- Net nakitte çeyrekssel değişim 526 mn TL olurken, net borç pozisyonu 2.413 mn TL seviyesine geriledi. Geçtiğimiz çeyrek 0,9x olan net borç/FAVÖK 0,71x'e geriledi. Net işletme sermayesi ihtiyacı bu çeyrekte 627 mn TL azaldı. Net işletme sermayesi/satışlar oranı da %14,6'dan %13,0'a geriledi.

Bilanço etkisinin pozitif olmasını bekliyoruz

- Ton başına FAVÖK'te iyileşmeye bağlı olarak FAVÖK ve net kârın beklentileri aşmasını pozitif olarak yorumluyoruz. ABD'ye satışların yeniden başlaması, borçlulukta ve net işletme sermayesinde iyileşme, diğer olumlu katalistler arasında yer alıyor.
- KCAER için "Endeks Üzeri (EÜ)" tavsiyemizi ve 21.4TL hedef fiyatımızı koruyoruz.

Kocaeli Celik Özet Finansal Sonuçlar						Değişim				
(milyon TL)	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	6A25	6A26	2Ç26/2Ç25	2Ç26/1Ç26	6A26/6A25
Satış Gelirleri	7,557	7,298	7,204	5,409	6,175	13,892	11,585	-18%	14%	-17%
Brüt Kar (Zarar)	1,504	1,161	1,336	1,008	1,426	2,854	2,434	-5%	41%	-15%
Faaliyet Karı	909	563	819	605	827	1,672	1,432	-9%	37%	-14%
FVAÖK	1,180	681	979	765	995	1,981	1,761	-16%	30%	-11%
Net Diğer Gelir/Gider	-71	-53	-255	-108	-308	-36	-416	m.d.	m.d.	m.d.
Yatırım Faal.Gelir/Gider	79	171	256	258	379	237	638	377%	47%	169%
Net Finansal Gelir / Gider	-713	-414	-390	-459	-646	-1,255	-1,105	m.d.	m.d.	m.d.
Parasal Kazanç / (Kayıp)	76	109	-140	-61	-62	156	-123	m.d.	m.d.	m.d.
VÖK	204	268	430	296	252	617	548	23%	-15%	-11%
Vergi Geliri (Gideri)	-67	-234	-419	-163	234	-98	71	m.d.	m.d.	m.d.
Net Kar	133	33	11	127	483	514	610	265%	280%	19%
Net Nakit	-2,805	-3,125	-2,373	-2,940	-2,413	-2,805	-2,413	m.d.	m.d.	m.d.
Çalışma Sermayesi	-2,682	-3,702	-3,392	-3,757	-3,393	-2,682	-3,393	m.d.	m.d.	m.d.
Esas Faaliyet ile İlgili Oluşan Nakit	-2,419	-144	1,556	-1,151	38	-1,264	-1,113	m.d.	m.d.	m.d.
Özsermaye	14,610	14,541	14,522	14,658	14,904	14,610	14,904	2%	2%	2%
Rasyolar										
Brüt Kar Marjı	19.9%	15.9%	18.5%	18.6%	23.1%	20.5%	21.0%	3.2 puan	4.5 puan	0.5 puan
Faaliyet Kar Marjı	12.0%	7.7%	11.4%	11.2%	13.4%	12.0%	12.4%	1.4 puan	2.2 puan	0.3 puan
FVAÖK Marjı	15.6%	9.3%	13.6%	14.1%	16.1%	14.3%	15.2%	0.5 puan	2 puan	0.9 puan
Net Kar Marjı	1.8%	0.5%	0.1%	2.5%	7.9%	3.7%	5.3%	6 pp	5.4 pp	1.6 pp

Analist: Cenk Özdemir

+90 212 384 11 19

cozdemir@garantibbva.com.tr

UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş

Nispetiye Mahallesi Barbaros Bul. Çiftçi Towers Kule 1,
34340 Beşiktaş / İstanbul

Telefon: 212 384 11 21

Faks: 212 352 42 40

E-mail: arastirma@garantibbva.com.tr