

11 Mayıs 2026, 09:00

Kardemir (MP) 1Ç26 Finansal Sonuçlar – Pozitif

1Ç26	Açıklanan	Konsensus	Garanti
Net Satışlar (TLmn)	15,475	15,772	16,433
FVAÖK (TLmn)	1,960	1,821	1,896
FVAÖK Marjı	12.7%	11.5%	11.5%
Net Kar (TLmn)	25	-121	-189

Beklentilerin üzerinde sonuçlar

- Kardemir 1Ç26'da piyasanın zarar beklentisine karşılık (piyasa: -121 mn TL) 25 mn TL net kâr açıkladı (4Ç25: -751 mn TL) (1Ç25: -1.939 mn TL).
- Şirketin FAVÖK'ü bu çeyrekte piyasa beklentisinden %7,6 daha iyi (piyasa: 1.821 mn TL) olarak 1.960 mn TL seviyesinde gerçekleşti (QoQ: -24,6%) (YoY: 34,9%). Bu çeyrekte FAVÖK marjı 12,7% oldu (QoQ: -1,7 ppt) (YoY: 5,0 ppt). Şirketin 1Ç25'te 50\$/t, 4Ç25'te 90\$/t olan ton başına FAVÖK'ü bu çeyrekte 78,6\$/t gerçekleşti.
- Toplam satışlar bu çeyrekte piyasa beklentisine yakın (piyasa: 15.772 mn TL) 15.475 mn TL olarak açıklandı (QoQ: -14,4%) (YoY: -18,0%). Kardemir ilk çeyrekte 641.110 ton net mamul üretimi (1Ç25: 608.190, YoY +%5,4), 561.862 ton esas ürün satışı (1Ç25: 635.578, YoY -%11,5) gerçekleştirdi.
- Net nakitte çeyreksel değişim 2.702 mn TL olurken, net nakit pozisyonu -3.646 mn TL seviyesinde gerçekleşti (Net borç/FAVÖK: 0,45x). Net kârın piyasa beklentisinin belirgin üzerinde gerçekleşmesi. Bilanço etkisinin güçlü şekilde pozitif olmasını bekliyoruz.

Bilanço etkisinin pozitif olmasını bekliyoruz

- Ton başına yıllık bazda yaşanan iyileşmeye paralel olarak net kâr ve FAVÖK'ün beklentileri aşması nedeniyle sonuçları pozitif değerlendiriyoruz.
- Şirket için 40.9TL olan hedef fiyatımızı 47,2 TL'ye yükseltiyoruz. Diğer yandan şirket hisseleri için tavsiyemizi, önceki "Endeks Üzeri Getiri" görüşümüzden "Endekse Paralel Getiri" seviyesine revize ediyoruz. Revizyonumuz; mevcut değerlendirme seviyelerinin kısa vadeli yukarı yönlü potansiyeli daha sınırlı yansıttığını düşünmemiz ve operasyonel görünümde yataylaşma sinyallerinden kaynaklanmaktadır.

Kardemir Özet Finansal Sonuçlar					Değişim					
(mn TL)	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	3A25	3A26	1Ç26/1Ç25	1Ç26/4Ç25	3A26/3A25
Satış Gelirleri	18,861	18,047	18,440	18,069	15,475	18,861	15,475	-18%	-14%	-18%
Brüt Kar (Zarar)	937	985	1,683	2,102	1,329	937	1,329	42%	-37%	42%
Faaliyet Karı	544	577	1,277	1,683	973	544	973	79%	-42%	79%
FVAÖK	1,453	1,425	2,042	2,599	1,960	1,453	1,960	35%	-25%	35%
Net Diğer Gelir/Gider	-1,218	-397	-645	-475	-216	-1,218	-216	a.d.	a.d.	a.d.
Yatırım Faal.Gelir/Gider	24	27	29	-556	45	24	45	84%	a.d.	84%
Net Finansal Gelir / Gider	-11	439	-841	-489	98	-11	98	a.d.	a.d.	a.d.
Parasal Kazanç / (Kayıp)	176	504	487	253	544	176	544	210%	115%	210%
VÖK	-643	659	-164	191	907	-643	907	a.d.	374%	a.d.
Vergi Geliri (Gideri)	-1,296	966	-619	-943	-882	-1,296	-882	a.d.	a.d.	a.d.
Net Kar	-1,939	1,625	-783	-751	25	-1,939	25	a.d.	a.d.	a.d.
Net Nakit	-5,046	-6,867	-7,249	-6,348	-3,646	-5,046	-3,646	a.d.	a.d.	a.d.
Çalışma Sermayesi	-12,440	-12,250	-16,566	-16,902	-18,602	-12,440	-18,602	a.d.	a.d.	a.d.
Esas Faaliyet İle İlgili Oluşan Nakit	-3,083	-432	2,519	3,587	4,578	-3,083	4,578	a.d.	28%	a.d.
Özsermaye	72,065	73,247	73,390	93,154	93,415	72,065	93,415	30%	0%	30%
Rasyolar										
Brüt Kar Marjı	5.0%	5.5%	9.1%	11.6%	8.6%	5.0%	8.6%	3.6 puan	-3 puan	3.6 puan
Faaliyet Kar Marjı	2.9%	3.2%	6.9%	9.3%	6.3%	2.9%	6.3%	3.4 puan	-3 puan	3.4 puan
FVAÖK Marjı	7.7%	7.9%	11.1%	14.4%	12.7%	7.7%	12.7%	5 puan	-1.7 puan	5 puan
Net Kar Marjı	n.m.	9.0%	n.m.	n.m.	0.2%	n.m.	0.2%	n.m.	n.m.	n.m.

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