

12 Mayıs 2025, 09:00

Kardemir (EÜ) 1Ç25 Finansal Sonuçlar – Hafif olumsuz

1Ç25	Açıklanan	Konsensus	Garanti
Net Satışlar (TLmn)	14,413	14,113	13,775
FVAÖK (TLmn)	1,111	1,036	1,026
FVAÖK Marjı	7.7%	7.3%	7.4%
Net Kar (TLmn)	-1,481	-332	-720

Sonuçlar beklentilerin altında

- Kardemir 1Ç25'te piyasanın 332mn TL zarar beklentisine karşılık 1,481mn TL zarar açıkladı. İlk çeyrekte katma değerli ürün satışlarının düşük olması ve artan personel giderleri (+%40) şirketin operasyonel performansını zayıflattı. 987.8mn TL büyüklüğündeki ertelenmiş vergi gideri beklentilerin altında kalan net kârın ana nedeni oldu. Şirket 1Ç24'te 1,149mn TL zarar duyurmuştu.
- FVAÖK ise piyasanın 1,036mn TL beklentisinin %7.2 üzerinde 1,111mn TL duyuruldu ve 1Ç24'e kıyasla %44 düşüş gösterdi. FVAÖK marjı %7.7 açıklandı ve 1Ç24'e kıyasla 4pp daralmış oldu. Ton başına FVAÖK ise 48\$ (1,747TL) gerçekleşti. Kardemir 1Ç24'te 84\$ ton başına FVAÖK açıklamış, 2Ç24 ve 3Ç24'te ton başına FVAÖK 34 ve 36\$'a kadar gerilemişti. Son çeyrekte 55\$'a kadar toparlanma izlenmişti.
- Ton başına FVAÖK'te en kötünün 2024'ün 2. ve 3. çeyreğinde geride bırakıldığını düşünmeye devam ediyoruz. Katma değerli ürün satışlarının önümüzdeki çeyreklerde artmasıyla daha güçlü ton başına FVAÖK rakamları görmeyi bekliyoruz.
- Satış gelirleri 1Ç24'e kıyasla %14.5 daralarak 14,413mn TL gerçekleşse de piyasa beklentisi olan 14,113mn TL'nin %2.1 üzerinde açıklanmış oldu. Kardemir bu çeyrekte 635bin ton nihai ürün satışı gerçekleştirirken bunun 280bin tonunu ham çelik, 355bin tonunu ise haddelenmiş çelik oluşturdu; böylelikle haddelenmiş çelik payı %56 oldu. Şirket 1Ç24'te 563bin ton nihai ürün satışı yapmıştı, haddelenmiş çelik payı ise %61'di.

Bilanço etkisinin hafif olumsuz olmasını bekliyoruz

- Net kârın ertelenmiş vergi gideri etkisine bağlı olarak beklentilerin altında kalması ve FVAÖK'ün beklentileri aşması nedeniyle sonuçları nötr olarak yorumluyoruz.
- Şirket için "Endeks Üzeri" olan tavsiyemizi ve 40.9TL olan hedef fiyatımızı muhafaza ediyoruz.

Kardemir Özet Finansal Sonuçlar

(mn TL)	1Ç24	4Ç24	1Ç25	1Ç25/1Ç24	1Ç25/4Ç24
Satış Gelirleri	16,860	12,911	14,413	-15%	12%
Brüt Kar (Zarar)	1,617	796	716	-56%	-10%
Faaliyet Karı	1,332	499	415	-69%	-17%
FVAÖK	1,978	1,025	1,111	-44%	8%
Net Diğer Gelir/Gider	-1,367	-456	-931	a.d.	a.d.
Yatırım Faal.Gelir/Gider	3	14	19	626%	30%
Net Finansal Gelir / Gider	-528	376	-9	a.d.	a.d.
Parasal Kazanç / (Kayıp)	13	183	134	942%	-27%
VÖK	-551	452	-491	a.d.	a.d.
Vergi Geliri (Gideri)	-598	-335	-990	a.d.	a.d.
Net Kar	-1,149	117	-1,481	a.d.	a.d.
Net Nakit	3,460	-2,052	-5,046	a.d.	a.d.
Çalışma Sermayesi	-5,724	-7,530	-12,440	a.d.	a.d.
Esas Faaliyet ile İlgili Oluşan Nakit	2,555	2,167	-2,356	a.d.	a.d.
Özsermaye	42,102	56,612	55,068	31%	-3%
Rasyolar					
Brüt Kar Marjı	9.6%	6.2%	5.0%	-4.6 puan	-1.2 puan
Faaliyet Kar Marjı	7.9%	3.9%	2.9%	-5 puan	-1 puan
FVAÖK Marjı	11.7%	7.9%	7.7%	-4 puan	-0.2 puan
Net Kar Marjı	a.d.	0.9%	a.d.	a.d.	a.d.

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