Analist Toplantı Notu

Kocaer Demir Çelik <KCAER>

Demir-Çelik

Kocaer Çelik (KCAER) 2026 yılının üçüncü çeyreğinde yıllık %1,2 azalışla 7,61 milyar TL ciro, %47 artışla 1,05 milyar TL FAVÖK ve %530 artışla 221 milyon TL ana ortaklık net karı açıkladı. Ciro, FAVÖK ve net kar, piyasa medyan beklentilerinin sırasıyla yaklaşık %15, %5 ve %7 üzerinde gerçekleşti.

Üçüncü çeyrekte satış hacmi yıllık %3 gerilerken çeyreklik %6 artarak 182 bin ton oldu. İlk dokuz aylık toplam hacim ise yaklaşık %1 azalışla 498 bin ton seviyesinde gerçekleşti. Katma değerli ürünlerin toplam satış tonajındaki payı yıllık 3 puan artışla %47'ye yükseldi. İhracat kayıtlı satışlar dahil yurt dışı satışların toplam içindeki payı %72 olurken, uluslararası satışlarda Kuzey Afrika %43 ve Amerika kıtası %27 payla öne çıktı.

Yüksek gümrük tarifeleri nedeniyle 2025'in ikinci yarısında kesintiye uğrayan ABD satışları 2026'nın ikinci çeyreğinde yeniden başladı. Şirket, bu pazardaki varlığını ve dağıtım faaliyetlerini güçlendirmek amacıyla Teksas'ta KCR Steel U.S.'yi kurdu. Ekim ayında alınan 68,3 milyon dolarlık çelik profil siparişlerinin büyük bölümünün son çeyrekte, kalan kısmının ise 1Ç27'de ciroya yansıması bekleniyor.

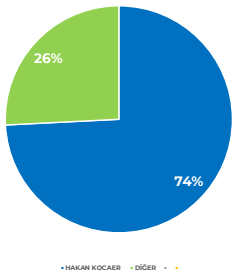
Üçüncü çeyrekte brüt kar marjı yıllık 340 baz puan artışla %19,3'e, FAVÖK marjı ise 450 baz puan artışla %13,8'e yükseldi. Ton başına FAVÖK, geçen yılın aynı dönemindeki 78 dolardan 118 dolara çıktı. Bununla birlikte, ikinci çeyrekteki %16,1 marj ve 125 dolar ton başına FAVÖK seviyelerine göre gerileme görüldü. İlk dokuz ayda ciro %11 düşüşle 19,84 milyar TL olurken, FAVÖK %3 artışla 2,91 milyar TL'ye ulaştı ve marj %14,7 olarak gerçekleşti.

Net kar ve vergi etkisiyle birlikte üçüncü çeyrekte vergi öncesi kar yıllık %14 gerileyerek 245 milyon TL oldu. Buna karşılık toplam vergi giderinin 247,4 milyon TL'den 24,2 milyon TL'ye düşmesi, net karın 221 milyon TL'ye yükselmesinde belirleyici rol oynadı. Bu iyileşmenin büyük bölümü ertelenmiş vergi giderindeki azalıştan kaynaklandı. İlk dokuz ayda ise 183,3 milyon TL ertelenmiş vergi gelirinin katkısıyla toplam 50,4 milyon TL net vergi geliri kaydedildi. Geçen yıl aynı dönemde 350,5 milyon TL vergi gideri bulunması, dokuz aylık net karın %50 artışla 865 milyon TL'ye ulaşmasını destekledi.

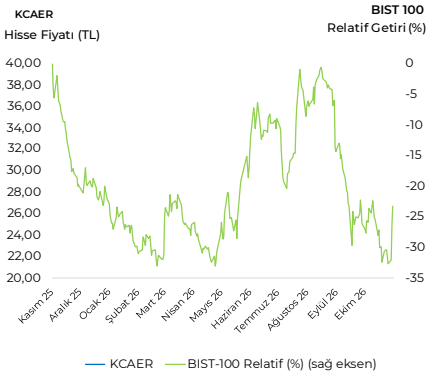
Net borç Haziran sonundaki 2,55 milyar TL'den eylül sonunda 1,52 milyar TL'ye gerilerken, net borç/FAVÖK oranı 0,70'den 0,38'e indi. Net işletme sermayesinin satışlara oranı da yıl sonundaki %11,9'dan %7,2'ye düştü. Ticari alacakların azalması ve ticari borçların yükselmesi işletme sermayesindeki iyileşmede öne çıktı.

Elektrik tüketiminin %33'ünü kendi yenilenebilir enerji kaynaklarından karşılayan şirket, uzun vadede ihtiyacın tamamını kendi ürettiği enerji ile karşılamayı hedefliyor. Yönetim, bu yatırımların daha rekabetçi koşullarla yeşil finansmana erişim açısından fırsat sunabileceğini belirtirken, olası maliyet avantajına ilişkin sayısal detay paylaşmadı. Ayrıca 2027 yılı bütçe çalışmalarının tamamlanmasının ardından gelecek döneme ilişkin daha detaylı beklentilerin açıklanacağı ifade edildi.

Hisse Kodu	**KCAER**
Şirket Pazarı	Yıldız Pazar
Hisse Fiyatı (TL)	10,20
S1Y En Yüksek	16,90
S1Y En Düşük	8,04
Hisse Adedi (mn)	1.915
HAO	24%
Piyasa Değeri (TL mn)	19.533
Piyasa Değeri (USD mn)	391
Finansal Borç (TL mn)	8.578
Finansal Borç (USD mn)	175
3A OİH (USD mn)	3,72
3A OİH/HA Piyasa Değ.	3,97%
F / K	
Güncel	25,66
6 Aylık Ortalama	62,31
1 Yıllık Ortalama	55,72
PD/DD	
Güncel	1,27
6 Aylık Ortalama	1,71
1 Yıllık Ortalama	2,22



KCAER (mn TL)	2025	9A25	9A26
Net Satışlar	24.112	30.124	21.585
FAVÖK	3.865	2.831	2.913
Net Kar	589	577	865
Özkaynaklar	15.282	15.293	15.439



Çekince Metni

İnfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Barbaros Mah., Ihlamur Blv., N3, Ağaoğlu My Newwork, Ataşehir/İstanbul
Mersis No:0478003678700011, Tel: 444 46 36, Web:
www.infoyatirim.com
arastirma@infoyatirim.com.tr

Çekince: Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve İnfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı İnfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.