

KLKIM / Kalekim Kimyevi Maddeler

Kalekim (KLKIM), 2025 yılının ikinci çeyreğinde 324,9 milyon TL ana ortaklık net kar açıkladı. Piyasa beklentisi 240 milyon TL net dönem karı elde edilmesi yönündeydi. Net kar yıllık bazda %37 artış gösterirken, bir önceki çeyreğe göre %120 arttı. Net kar marjı yıllık bazda 2.2 puan artış göstererek %13,6 seviyesinde gerçekleşti. Ciroda yaşanan %15'lik büyüme, artan operasyonel giderler ve maliyetlere rağmen esas faaliyet karının %23,1 oranında artmasına desek sağladı. Buna ek olarak net parasal pozisyon kaybının geçen yıla kıyasla artması, net karı bir miktar sınırlandıran etken oldu.

Satış gelirleri yıllık bazda %14,8 artış gösterdi

2Ç25 döneminde satış gelirleri, yıllık %14,8 artış göstererek 2.382 milyon TL'ye yükseldi. Piyasa beklentisi 2.228 milyon TL satış geliri elde edilmesi yönündeydi. Bir önceki çeyreğe göre satış gelirleri %27 arttı. Toplam ciro içerisinde yurtiçi satışlar %15'lik büyüme ile 1.718 milyon TL oldu. Yurtdışı satış gelirleri ise %1'lik artış ile 760,6 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Brüt kar yıllık %17,5 artışla 957,1 milyon TL olurken, brüt kar marjı yıllık 0.9 puan artışla %40,2 seviyesinde gerçekleşti.

FAVÖK 558,5 milyon TL oldu

FAVÖK yıllık bazda %27 artış gösterirken, çeyrekse bazda %59,2 artış gösterdi ve 558,5 milyon TL oldu. Piyasa beklentisi 462 milyon TL FAVÖK elde edilmesi yönündeydi. FAVÖK marjı da yıllık 2.3 puan artışla %23,5 seviyesinde gerçekleşti. Bir önceki çeyrekte %18,7 FAVÖK marjı elde edilmişti.

6 Aylık Sonuçlar

2025 yılının ilk 6 ayına baktığımızda, şirketin satış gelirleri yıllık bazda %1,8 artışla 4.258 milyon TL'ye yükseldi. Brüt kar marjı 1.5 puan azalışla %39 seviyesinde, FAVÖK marjı 2.4 puan azalışla %21,4 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK yıllık bazda %8,4 azalış gösterdi ve 909,3 milyon TL olarak hesaplandı. Bu sonuçlarla birlikte şirketin 6 aylık net dönem karı %21,5 artışla 472,6 milyon TL'ye yükseldi.

Piyasa Bilgileri

Kapanış (TL)	31.90
Piyasa Değeri (mn TL)	14,674.0
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	4,402.2
Bugünkü Sermaye (bin TL)	460,000
Halka Açık Sermaye	138,000
Halka Açıklık Oranı	%30

Hisse Performansı (TL)

	Değ. (%)
1 Aylık	13.9
3 Aylık	4.0
Yılbaşına göre	3.7
Son 1 Yıl	29.4

Relatif Performans (TL)
(Bist 100'e Göre)

	Değ. (%)
1 Aylık	7.8
3 Aylık	-7.9
Yılbaşına göre	-6.9
Son 1 Yıl	17.2

Piyasa Çarpanları

F/K	12.0
PD/DD	2.7
FD/NS	1.3

Bilanço Özeti (Bin TL)

	2025/06
Aktifler	8,098,484
Net Borç	-1,359,438
Net Döviz Pozisyonu	-111,756
Net Satışlar	4,257,675
FAVÖK	909,333
Net Kar/Zarar	472,624

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	2Ç25	2Ç24	Değ. (%)	1Ç25	Değ. (%)	6A25	6A24	Değ. (%)
Net Satışlar	2,381,647	2,074,113	14.8	1,876,028	27.0	4,257,675	4,180,486	1.8
Brüt Faaliyet Karı	957,099	814,339	17.5	703,355	36.1	1,660,454	1,694,739	-2.0
Faaliyet Giderleri	476,751	424,107	12.4	424,310	12.4	901,061	810,212	11.2
Finansman Gelir/Gider	59,352	68,778	-13.7	118,002	-49.7	177,353	127,821	38.8
Esas Faaliyet Karı	480,347	390,232	23.1	279,045	72.1	759,392	884,527	-14.1
FAVÖK	558,548	438,427	27.4	350,785	59.2	909,333	992,565	-8.4
Ana Ortaklık Net Kar	324,927	236,679	37.3	147,696	120.0	472,624	389,128	21.5

Oranlar	2Ç25	2Ç24	Fark	1Ç25	Fark	6A25	6A24	Fark
Brüt Karı Marjı (%)	40.2	39.3	0.9	37.5	2.7	39.0	40.5	-1.5
Esas Faa.Kar Marjı (%)	20.2	18.8	1.4	14.9	5.3	17.8	21.2	-3.3
Favök Marjı (%)	23.5	21.1	2.3	18.7	4.8	21.4	23.7	-2.4
Net Kar Marjı (%)	13.6	11.4	2.2	7.9	5.8	11.1	9.3	1.8

KLKIM / Kalekim Kimyevi Maddeler

Bu dönemde Kuru harç kapasite kullanım oranı %59,9 olarak gerçekleşti. Üretim miktarı önceki yılın aynı dönemine kıyasla %3,53 artışla 320.336 ton oldu. Boya/Sıva kapasite kullanım oranı ise %37 olarak gerçekleşti. Üretim miktarı önceki yılın aynı dönemine kıyasla %8 artışla 9.247 ton oldu.

Beton ve çimento kimyasalları ve hammaddeleri kapasite kullanım oranı 2025 yılının ilk yarısında %44,7 seviyesinde gerçekleşti. Üretim miktarı önceki yılın aynı dönemine kıyasla %35,3 artışla 86.814 ton oldu.

Net nakit pozisyonu azalıyor

2024 yılının aynı döneminde 1.038 milyon TL net nakdi bulunurken bir önceki çeyrek 1.464 milyon TL net nakdi bu dönemde 1.359 milyon TL olarak gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu ise -0.7 seviyesinde gerçekleşti. 30 Haziran 2025 itibarıyla şirketin 111,8 milyon TL döviz açığı bulunmaktadır.

Şirketin nakit değerleri azaldı

Şirketin nakit değerleri 2024 yıl sonuna göre 30,3 milyon TL azalarak 1.658 milyon TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 448,6 milyon TL nakit girişi sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 143,5 milyon TL nakit çıkışı olurken finansman faaliyetlerinden 335,4 milyon TL nakit çıkışı oldu.

Önemli Gelişmeler

Yurt dışı büyüme stratejisi kapsamında, bağlı ortaklık Kalekim Lyksor'un Fas'taki toplam 1 milyon Euro'yu bulacak yatırım süreci hız kazandı.

Kalekim Lyksor Kimya, Diyarbakır'daki üretim tesisini Mersin'e taşıyarak, kapasite ve operasyonel verimlilik açısından yeni bir dönem başlattı.

05.05.2025 tarihli özel durum açıklamasında, Kalekim Lyksor Kimya Sanayi A.Ş.'nin 2023 Kasım ayında devreye alınan Mersin Şubesi'nde seri üretimin başlaması ile Diyarbakır'daki tesisinde üretime son verilmişti. Diyarbakır tesisi yıllık yaklaşık 25.000 ton kapasite ile tekrar devreye alındı.

2025 yılının ikinci çeyreği sonu itibarıyla Irak, Duhok'taki üretim tesisinde inşaat faaliyetleri ve makine ekipman kurulumu tamamlandı. Üretim tesisinin devreye alınması akabinde deneme üretimleri ve performans kontrolleri başlatıldı. 27 bin metrekarelik alanda kurulu olan tesis, yıllık 100 bin ton kuru harç ve 5 bin ton boya/sıvı yapı kimyasalları üretim kapasitesine sahip.

Tarsus'taki yeni yatırım için ÇED süreci tamamlanmış, "ÇED gerekli değildir" kararı alınmış ve projelendirme ile ruhsat hazırlıkları sürmektedir.

Muğla tesisinde üretim kesintisiz devam etti, altyapı ve teknolojik iyileştirme yatırımları planlandığı şekilde ilerledi.

Dönem boyunca idame, Ar-Ge, bilgi teknolojileri ve enerji verimliliği alanlarında yapılan yatırımlar, kapasite artırımı, dijitalleşme ve sürdürülebilir üretim hedefleri doğrultusunda yürütüldü.

Değerlendirme & Hedef Fiyat

Kalekim, 2025 yılının ikinci çeyreğinde piyasa beklentisinin üzerinde FAVÖK ve net dönem karı elde etti. Ciroda kaydedilen %15'lik büyüme, artan operasyonel giderler ve maliyetlere rağmen esas faaliyet karının %23,1 oranında artmasına desek sağladı. Buna ek olarak net parasal pozisyon kaybının geçen yıla kıyasla artması, net karı bir miktar sınırlayan unsur oldu.

Şirketin, maliyet baskısına rağmen reel ciro büyümesini ve net nakit pozisyonunu korumasını olumlu buluyoruz. Lyksor'un katkısı şirket finansallarında hissedilmeye devam ediyor. Önümüzdeki dönemde, Irak/Duhok'ta kurulan tesisin üretim ve satış faaliyetlerine başlamasıyla birlikte toplam üretim miktarındaki artışın şirket finansallarına pozitif etkisini hissedebiliriz. Bu süreçte yurtdışı operasyonlar, yılsonu hedeflerinin gerçekleştirilmesinde belirleyici olacaktır. KLKIM için İNA modelimize göre hesapladığımız 12 aylık hedef fiyatımızı 61 TL'de koruyoruz.

Bilanço (Bin TL)	2022	2023	2024	2024/06	2025/06	Değ.(%)
Dönen Varlıklar	3,677,054	3,843,684	4,546,159	4,322,614	4,562,573	5.6
Hazır Değerler	1,384,506	1,507,064	2,022,137	1,670,233	1,688,131	1.1
Ticari Alacaklar	1,391,607	1,487,483	1,566,617	1,718,529	1,981,094	15.3
Diğer Alacaklar	696	1,967	714	648	573	-11.5
Stoklar	664,871	554,332	638,775	630,848	632,638	0.3
Diğer Dönen Varlıklar	65,013	83,787	173,103	125,676	88,236	-29.8
Duran Varlıklar	2,038,588	2,657,127	3,134,539	2,743,547	3,535,911	28.9
Ticari Alacaklar	0	0	0	0	0	a.d.
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	226,870	239,353	221,883	214,070	288,908	35.0
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	0	a.d.
Maddi Duran Varlıklar	1,368,762	1,818,815	2,318,088	1,902,491	2,560,842	34.6
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	304,882	271,334	272,789	264,808	344,179	30.0
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0	0	0	a.d.
TOPLAM AKTİFLER	5,715,643	6,500,811	7,680,698	7,066,161	8,098,484	14.6
Kısa Vadeli Yükümlülükler	1,689,182	2,082,771	2,168,460	2,339,006	2,280,108	-2.5
Finansal Borçlar	190,238	392,997	415,533	598,364	326,554	-45.4
Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	9,337	1,745	24	459	0	a.d.
Ticari Borçlar	1,099,756	1,233,506	1,171,717	1,204,164	1,369,155	13.7
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	389,851.92	454,523.27	581,186.83	536,018.39	584,399.16	9.0
Uzun Vadeli Yükümlülükler	176,368	164,333	169,630	113,618	154,804	36.2
Finansal Borçlar	32,466	41,779	49,018	33,939	77,625	128.7
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	a.d.
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	143,901.95	122,553.46	120,612.39	79,678.97	77,178.77	-3.1
Öz Sermaye	3,678,894	4,041,219	5,060,762	4,364,641	5,354,212	22.7
TOPLAM PASİFLER	5,715,643	6,500,811	7,680,698	7,066,161	8,098,484	14.6
Temel Rasyolar	2022	2023	2024	2024/06	2025/06	
Cari Oran	2.2	1.8	2.1	1.8	2.0	
Likide Oran	1.7	1.5	1.7	1.5	1.7	
Toplam Borç / Toplam Aktif	32.6	34.6	30.4	34.7	30.1	
T. Finansal borç / Aktif	4.1	6.7	6.0	9.0	5.0	
Toplam Borç / Özsermaye	50.7	55.6	46.2	56.2	45.5	
Gelir Tablosu (Bin TL)	2Ç24	2Ç25	Değ. (%)	6A24	6A25	Değ. (%)
Satış Gelirleri	2,074,113	2,381,647	14.8	4,180,486	4,257,675	1.8
Satışların Maliyeti	1,259,774	1,424,548	13.1	2,485,747	2,597,222	4.5
Brüt Kar/Zarar	814,339	957,099	17.5	1,694,739	1,660,454	-2.0
Faaliyet Giderleri	424,107	476,751	12.4	810,212	901,061	11.2
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	390,232	480,347	23.1	884,527	759,392	-14.1
Esas Faaliyet Karı	305,515	468,379	53.3	757,562	727,638	-4.0
FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar)	438,427	558,548	27.4	992,565	909,333	-8.4
Ana Ortaklık Net Kar	236,679	324,927	37.3	389,128	472,624	21.5
Karlılık Oranları	2Ç24	2Ç25		6A24	6A25	
Brüt Kar Marjı	39.3	40.2		40.5	39.0	
Favök Marjı	21.1	23.5		23.7	21.4	
Net Kar Marjı	11.4	13.6		9.3	11.1	

Kaynak : Integral Yatırım Menkul Değerler, Finnet

Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayımlanan Uyarı Notu:

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Çekince: Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Maslak Mah. Saat Sk. Spine Tower, No:5 Kat:2, 34398 Sarıyer/İstanbul
tel : 444 1 858 (ULU)
fax : 0212 328 30 81
Mersis No : 0 478 051 8427 000 17

www.integralyatirim.com.tr