

Kardemir (D)

20/06/2024

2024 1.Ç Mali Tablo Analizi

AL

Yükselme Potansiyeli 40%

Faaliyetlerde iyileşmeye rağmen 1Ç24'te net zarar. Enflasyon Muhasebesi (UMS-29) raporlamasına göre Kardemir, 1Ç23'teki 1,74 milyar TL net zarara kıyasla 1Ç24'te 832 milyon TL net zarar açıkladı. Üretim maliyetlerindeki düşüş sonucu operasyonel performanstaki iyileşme ile daha düşük ertelenmiş vergi gideri yıllık bazda zararı azaltsa da, 1,1 milyar TL'lik yüksek kur farkı giderleri net zarar rakamının ana nedeni olarak öne çıkıyor. Şirket ayrıca enflasyon muhasebesi sonucunda 1Ç23'teki 884 milyon TL'ye kıyasla 1Ç24'te 9 milyon TL parasal kazanç elde etti.

Satış hacminde daralma. Kardemir 1Ç24'te bir önceki çeyrek ve yıla benzer şekilde 618 bin ton sıvı çelik üretimi gerçekleştirdi ve sıvı çelik KKO %70 seviyesinde gerçekleşti (4Ç23: %69; 1Ç23: %72). Şirketin 1Ç24'te toplam çelik satış hacmi ise yıllık bazda %8, çeyrek bazda %17 düşüşle 563 bin tona geriledi. Şirket, çelik satış fiyatlarında ve hacimdeki gerilemenin etkisiyle 1Ç24'te yıllık bazda %24 düşüşle 12,2 milyar TL net satış geliri elde etti. Enflasyonla düzeltilmiş rakamlara göre hesapladığımız ton başına ortalama ciro 1Ç23'teki 811 dolar seviyesinden 1Ç24'te 671 dolar seviyesine geriledi.

Marjlarda yıllık bazda iyileşme. Kardemir 1Ç23'teki negatif 603 milyon TL'ye kıyasla 1Ç24'te 1,17 milyar TL brüt kar elde ederken brüt kar marjı %9,6 seviyesinde gerçekleşti. Faaliyet giderleri/satış oranı 1Ç24'te yıllık 0,7 puan yükselişle %1,7'ye ulaştı. Sonuç olarak FAVÖK, 1Ç23'teki negatif 311 milyon TL'ye kıyasla 1Ç24'te 1,43 milyar TL olarak gerçekleşti. FAVÖK marjı ise 1Ç24'te düşen hammadde fiyatlarının etkisiyle %11,7 seviyesinde gerçekleşti. Enflasyonla düzeltilmiş rakamlara göre hesapladığımız ton başına FAVÖK rakamı ise 1Ç24'te 78 dolar olarak gerçekleşti.

Yüksek işletme sermayesi ihtiyacı sonucu zayıf SNA. Serbest nakit akımının 1Ç23'teki 4,53 milyar TL'den 1Ç24'te 227 milyon TL'ye yükselmesinde stoklardaki artış sonucu kötüleşen işletme sermayesi ihtiyacı rol oynadı. Kardemir'in 4Ç23 sonundaki 2,94 milyar TL net nakit pozisyonu 1Ç24 sonunda 3,46 milyar TL'ye yükseldi.

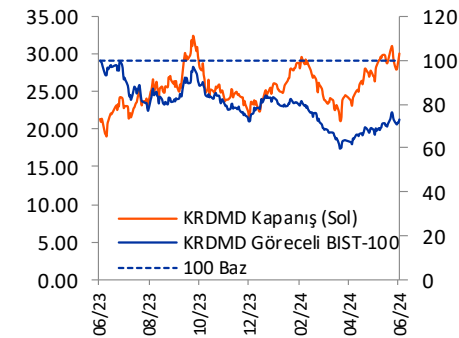
Yorum: Kardemir'in 1Ç24 sonuçlarına önemli bir piyasa tepkisi olmasını öngörmüyoruz. Kardemir D hisseleri son bir haftada endekse paralel, son bir ayda ise endeksin %10,6 yukarısında işlem görürken, yılbaşından beri ise endeksin %9.62 altında kaldı.

Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	30.10
12 Aylık Hedef Fiyat*	42.01
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	42.01
Piyasa Değeri (mn)	23,485
Halka Açık PD (mn)	21,597
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	1967.5
Hisse sayısı (Adet mn)	780
Takas Saklama Oranı (%)	92
Yabancı Oranı (%)	18

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	14.0	26.7	40.7
ABD \$	13.2	14.9	2.4
BIST-100 Relatif	10.6	-9.6	-26.2

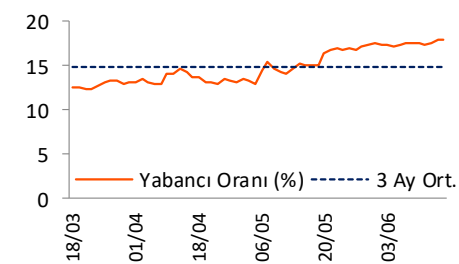
Çarpanlar	2023	2024	2025
F/K	21.6	9.8	5.0
PD/DD	0.8	1.3	1.0
FD/FAVÖK	9.6	3.1	2.3

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 19.07 32.46

Yabancı Oranı (%) Cari (%) : 18.04



Anıl Ulaş Köseoğlu

aukoseoglu@isyatirim.com.tr

+90 212 350 21 82

Kardemir (D)

Ortaklık Yapısı (%)

Faaliyet Konusu

Her çeşit ham demir ve çelik mamullerinin, kok ve kok yan ürünlerinin imali ve satışı.

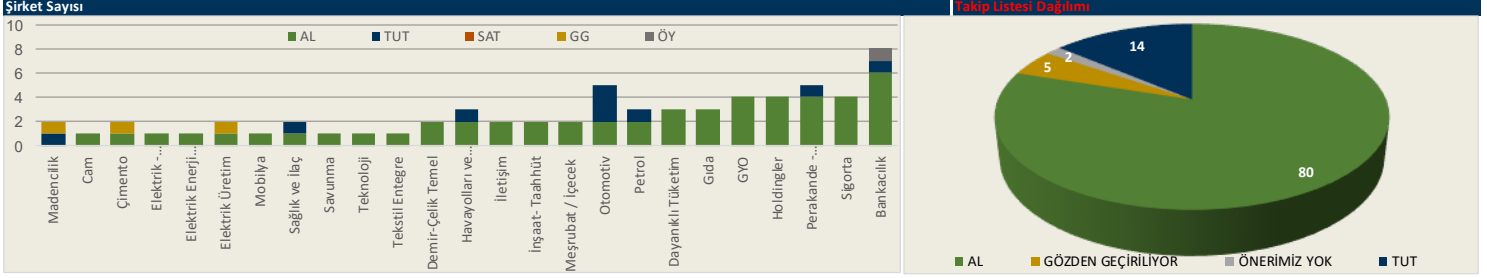
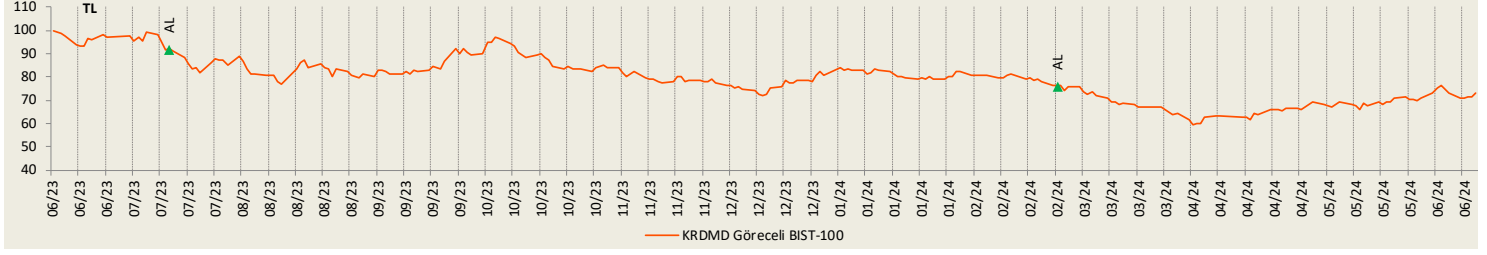
Özet Finansallar

TL mn	UMS - 29		
	1Q24	1Q23	Değ.
Ciro	12,208	15,986	-24%
Brüt Kar	1,171	-603	a.d.
Brüt Kar Marjı	9.6%	-3.8%	13.4ppt
Faaliyet Giderleri	-206	-159	30%
Faaliyet Gideri/Ciro	-1.7%	-1.0%	-0.7ppt
Faaliyet Karı	965	-762	a.d.
Amortisman	464	451	3%
FAVÖK	1,429	-311	a.d.
FAVÖK Marjı	11.7%	-1.9%	13.7ppt
Finansman Gelir (Gider), net	-392	-409	-4%
Parasal Kazanç (Kayıp)	9	884	-99%
VÖK	-399	-323	24%
VÖK Marjı	-3.3%	-2.0%	-1.2ppt
Vergi Gelir/ Gider	-433	-1,416	-69%
Net Kar	-832	-1,739	-52%
Net Kar Marjı	-6.8%	-10.9%	4.1ppt

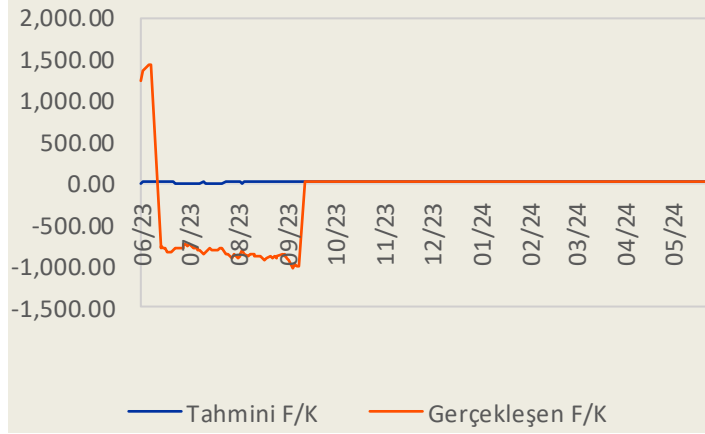
Kaynak: İş Yatırım, Kardemir

Kardemir (D)

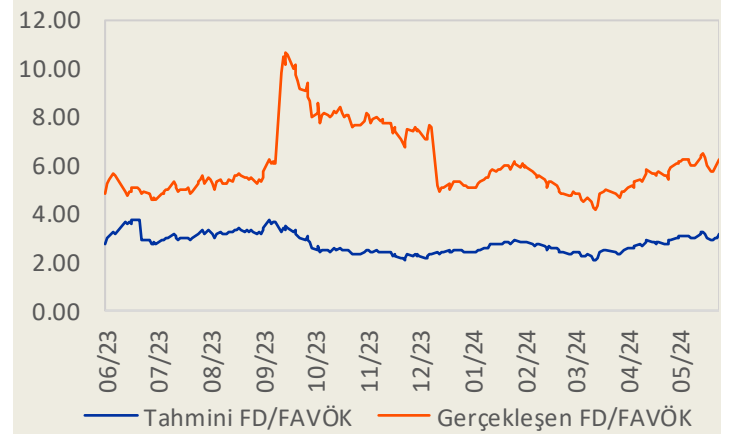
Göreceli Getiri / Öneriler



Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K



Tahmini FD/FAVÖK & Gerçekleşen FD/FAVÖK



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. 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. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.

Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznim olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.