

Kardemir (D)

26/08/2024

2024 2.Ç Mali Tablo Analizi

AL

Yükselme Potansiyeli 71%

Zayıf 2Ç24 sonuçları. Enflasyon Muhasebesi (UMS-29) raporlamasına göre Kardemir, 2Ç23'teki 298 milyon TL net kara kıyasla 2Ç24'te 927 milyon TL net zarar açıkladı (İş Yatırım Tahmini: -143 milyon TL). Kur giderleri ve finansal giderlerdeki iyileşmeye rağmen çelik fiyatlarındaki gerileme sonucu operasyonel performansta yaşanan düşüş net zarar rakamının ana nedeni olarak öne çıkıyor. Şirket ayrıca enflasyon muhasebesi sonucunda 2Ç23'teki 512 milyon TL'ye kıyasla 2Ç24'te 114 milyon TL parasal kazanç elde etti.

Satış hacminde çeyreklik bazda %13 daralma. Kardemir 2Ç24'te bir önceki çeyrek ve yıla benzer şekilde 633 bin ton sıvı çelik üretimi gerçekleştirdi ve sıvı çelik KKO %70 seviyesinde gerçekleşti (1Ç24: %70; 2Ç23: %71). Şirketin 2Ç24'te toplam çelik satış hacmi yıllık bazda %4 atmasına rağmen çeyreklik bazda %13 düşüşle 493 bin tona geriledi. Şirket, çelik satış fiyatlarındaki düşüşün etkisiyle 2Ç24'te yıllık bazda %21 düşüşle 11,1 milyar TL net satış geliri elde etti (İş Yatırım Tahmini: 11,5 milyar TL). Enflasyonla düzeltilmiş rakamlara göre hesapladığımız ton başına ortalama ciro 2Ç23'teki 908 dolar ve 1Ç24'teki 716 dolar seviyesinden 2Ç24'te 684 dolar seviyesine geriledi.

Çelik fiyatlarındaki düşüş sonucu marjlar baskı altında. Kardemir 1Ç24'teki 1,27 milyar TL ve 2Ç23'teki 2,88 milyar TL'ye kıyasla 2Ç24'te 209 milyon TL brüt kar elde ederken brüt kar marjı %1,9 seviyesinde gerçekleşti. Faaliyet giderleri/satış oranı 2Ç24'te çeyreklik 0,3, yıllık 0,7 puan yükselişle %2'ye ulaştı. Sonuç olarak FAVÖK, 1Ç24'teki 1,51 milyar TL ve 2Ç23'teki 3,23 milyar TL'ye kıyasla 2Ç24'te 520 milyon TL olarak gerçekleşti (İş Yatırım Tahmini: 848 milyon TL). FAVÖK marjı ise 2Ç24'te düşen çelik fiyatlarının etkisiyle %4,7 seviyesinde gerçekleşti. Enflasyonla düzeltilmiş rakamlara göre hesapladığımız ton başına FAVÖK ise 2Ç24'te 33 dolar olarak gerçekleşerek 88 dolar olan 1Ç24 rakamının altında kaldı.

Net nakit pozisyonunda gerileme. Serbest nakit akımının 2Ç23'teki negatif 3,53 milyar TL'den 2Ç24'te negatif 3,93 milyar TL'ye gerilemesinde zayıf operasyonel performans ve ertelenmiş gelirlerdeki düşüş sonucu artan işletme sermayesi ihtiyacı rol oynadı. Kardemir'in 1Ç24 sonundaki 3,46 milyar TL net nakit pozisyonu 2Ç24 sonunda 25 milyon TL'ye geriledi.

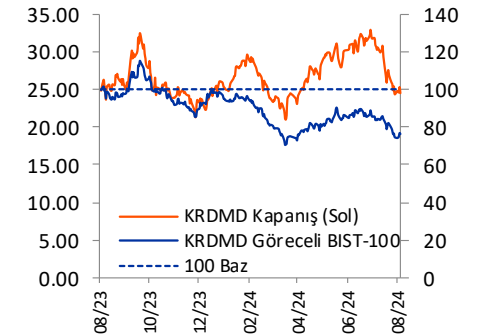
Yorum: Kardemir'in 2Ç24 sonuçlarına negatif piyasa tepkisi bekliyoruz. Kardemir D hisseleri son bir haftada endeksin %2,17 yukarısında işlem görürken, son bir ayda %8,83, yılbaşından beri ise endeksin %20,1 altında kaldı.

Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	24.56
12 Aylık Hedef Fiyat*	42.01
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	42.01
Piyasa Değeri (mn)	19,162
Halka Açık PD (mn)	17,624
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	1672.5
Hisse sayısı (Adet mn)	780
Takas Saklama Oranı (%)	92
Yabancı Oranı (%)	17

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	-20.5	3.4	3.6
ABD \$	-22.9	-10.2	-17.2
BIST-100 Relatif	-8.8	-20.1	-19.7

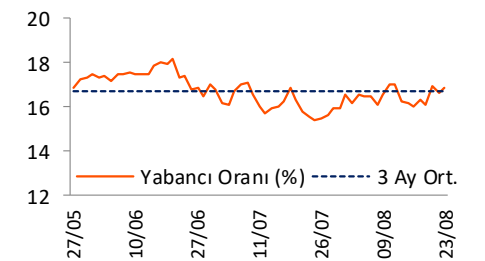
Çarpanlar (\$)	2023	2024	2025
F/K	14.6	9.2	6.0
PD/DD	1.4	1.3	1.2
FD/FAVÖK	3.5	3.0	2.9

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 21.08 32.90

Yabancı Oranı (%) Cari (%) : 16.63



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.

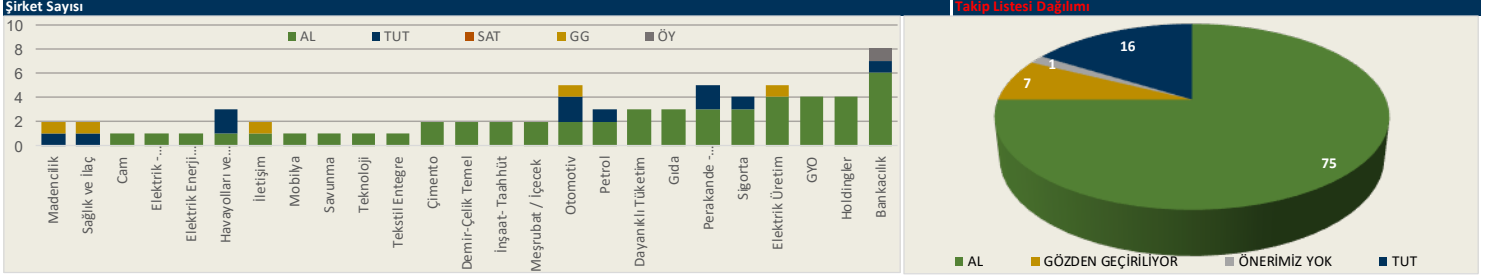
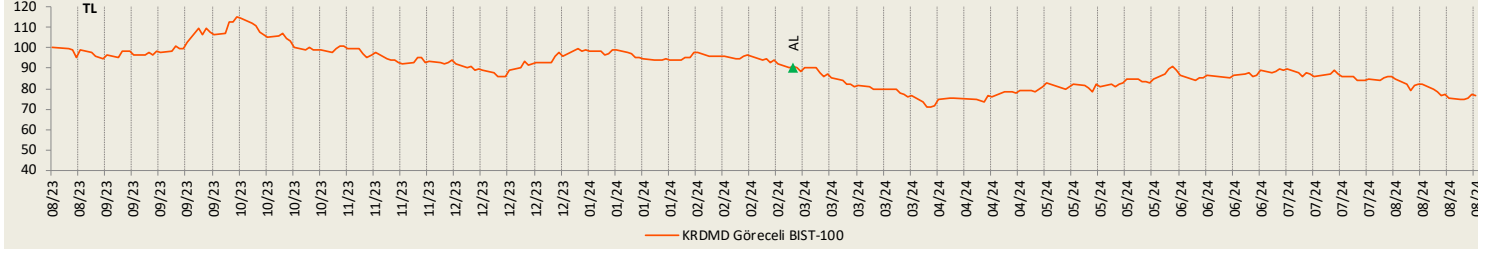
Özet Finansallar

TL mn	UMS - 29					İş Yat. 2Ç24T
	2Q24	2Q23	Değ.	1Ç24	Değ.	
Ciro	11,065	14,060	-21%	13,235	-16%	11,531
Brüt Kar	209	2,882	-93%	1,269	-84%	
<i>Brüt Kar Marjı</i>	1.9%	20.5%	-18.6ppt	9.6%	-7.7ppt	
Faaliyet Giderleri	-224	-182	23%	-224	0%	
<i>Faaliyet Gideri/Ciro</i>	-2.0%	-1.3%	-0.7ppt	-1.7%	-0.3ppt	
Faaliyet Karı	-15	2,700	a.d.	1,046	a.d.	
Amortisman	535	534	a.d.	464	15%	
FAVÖK	520	3,234	-84%	1,509	-66%	848
<i>FAVÖK Marjı</i>	4.7%	23.0%	-18.3ppt	11.4%	-6.7ppt	7.4%
Finansman Gelir (Gider), net	-499	-734	-32%	-425	18%	
Parasal Kazanç (Kayıp)	114	512	-78%	10	1028%	
VÖK	-568	1,385	a.d.	-433	31%	
<i>VÖK Marjı</i>	-5.1%	9.8%	-15.0ppt	-3.3%	-1.9ppt	
Vergi Gelir/ Gider	-359	-1,087	a.d.	-469	-23%	
Net Kar	-927	298	a.d.	-902	3%	-143
<i>Net Kar Marjı</i>	-8.4%	2.1%	-10.5ppt	-6.8%	-1.6ppt	-1.2%

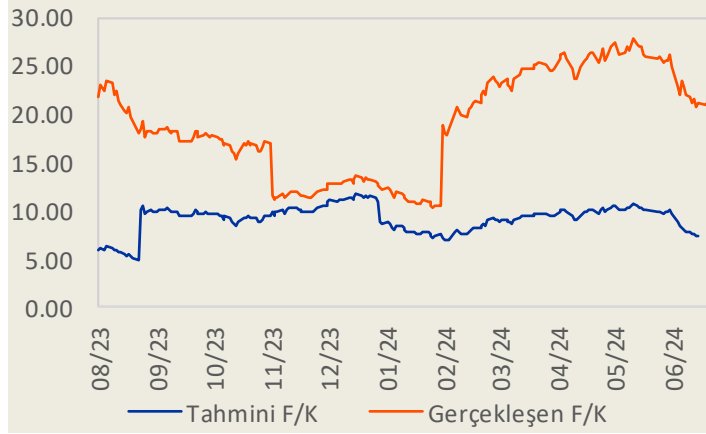
Kaynak: İş Yatırım, Kardemir

Kardemir (D)

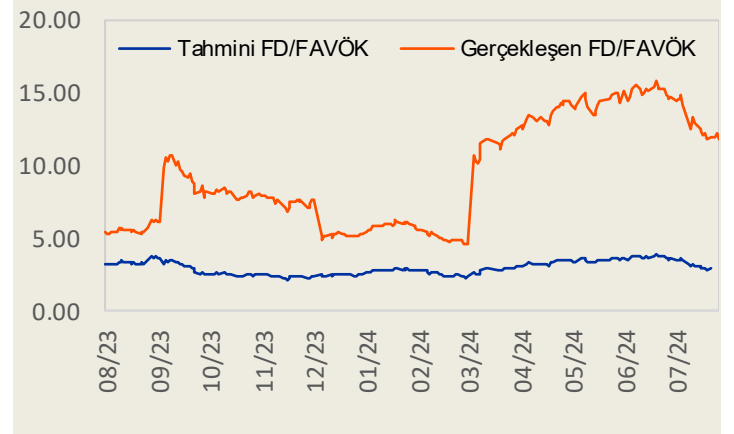
Göreceli Getiri / Öneriler



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.