

KCAER

KCAER 2026 1.çeyrekte 5,06 mlr TL Hasılat, 715,2 m TL FAVÖK, 118,8 m TL Net Kar ile **beklentilerimize paralel Satış ve FAVOK beklentilerimizin Üzerinde Net Kar açıkladığını görmekteyiz.**

Satışlar

1Q26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla satışlarda %15 daralma izlerken Yurt içi satışlar %37 artış gösterirken Yurt dışı satışlar ise %32 daralma göstermiştir. Satış hacminin ise Şubat sonu itibarıyla jeopolitik gerilimlerin etkisiyle Türkiye'de toplam sektör ihracat hacmindeki düşüşe paralel %4 daralma gösterdiğini görmekteyiz. Yurt dışı satışların bölgesel dağılımının %44 Kuzey Afrika, %28 Amerika Kıtası, %12 Avrupa %6 Orta Doğu olarak gerçekleştiğini izlerken toplam satışların içerisindeki yurt dışı payının geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 9pt daralma ile %62 seviyesinde gerçekleştiğini görmekteyiz.

Sektördeki ihracat daralması

Ürün grubuna baktığımızda Katma Değerli Çelik profillerin toplam satış hacmindeki payının geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %49'dan %46.6 seviyesine gerilediğini görsek de orta uzun vadeli senaryoda payın artarak devam etmesini beklemekteyiz. Ürün bazlı satış hacminde ise Katma Değerli Ürün %8,5, U ve C %28,9, I ve H ürün %3.2 daralma gösterirken Yapısal Çelik Profillerde ise %16.1 artış görmekteyiz. Ürün fiyatlarındaki düşüşün görece sona ermesi ve ürün miksinin de etkisiyle beraber Ton Başı FAVOK 1Q26'da 111 \$ seviyesinde seyrettiğini görmekteyiz. Özetle önümüzdeki dönemde özellikle ürün fiyatlarının da katkısıyla beraber Ton Başı FAVOK'un artarak devam etmesini beklessek de ihracat payındaki değişimin karlılık üzerindeki etkilerini yakından takip edeceğiz. Sektöre baktığımızda ise Dünya Ham Çelik üretimi geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %2.3 daralma gösterirken Türkiye Çelik Üretimini %5.3 artış gösterdiğini fakat Türkiye Çelik İhracatının %6.8 daralma gösterdiğini görmekteyiz. KCAER nezdinde iç Pazar satışlarındaki artış, ihracatta ise oluşan sektöre paralel daralmayı NÖTR değerlendirmekteyiz.

Karlılık Yapısı

Kar marjlarında geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla Brüt Kar ve Net Kar marjında daralma izlese de FAVOK marjında yatay seyrin hakim olduğunu görmekteyiz. Sebeplerine baktığımızda artan jeopolitik gerilimler, lojistik riskler, sektörel daralma ve bölgesel ayrışma ve artan ticaret engellerinin etkili olduğunu izlese de sürdürülebilir FAVOK rakamını pozitif değerlendirmekteyiz.

Borç yapısı

1Q26'da geçtiğimiz çeyreğe göre finansal borçların %6 artış gösterdiğini izlerken net borcun ise %33 artış gösterdiğini görmekteyiz. 1Q26 itibarıyla KCAER 0,9x NetBorç/FAVOK çarpanıyla işlem görmektedir.

Sonuç olarak baktığımızda 1Q26 sonuçlarını **NÖTR** değerlendirmekteyiz. Geçtiğimiz sektörel açıdan gerçekleşen zorlu sürecin ardından özellikle ürün fiyatlarında dip bölgelerinin test edilmesine paralel 2026 yılında dip marjlarda iyileşme beklessek de artan ticaret bariyerleri, sektörel fiyat ayrışmaları ve jeopolitik etkilerden dolayı oluşan lojistik problemlerinin hem sektör için hem de KCAER nezdinde ihracat pazarları için aşağı yönlü risk oluşturma ihtimalini belirtmek isteriz. Fakat bütün gelişmelere rağmen yenilenebilir enerji yatırımlarının etkisiyle oluşacak marj artışı, ek kapasite yatırımları ve ürün miksinde katma değerli ürünlerin payının artarak devam etmesini pozitif değerlendiriyoruz. Özetle Orta uzun vade için KCAER'i niş ürün segmenti, artan katma değerli profil karması, 140 ülkeye dayanan geniş ihracat kasası, güçlü döviz doğal hedge yapısı ve sektörde defansif konumu nedeniyle beğenmeye devam etmekteyiz.

5 Mayıs 2026

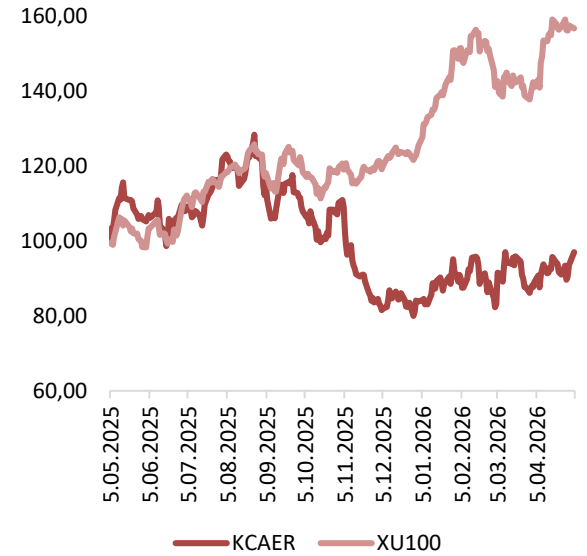
Son Fiyat	12,16
Piyasa Değeri (mln TL)	23,420
Piyasa Değeri (mln \$)	518,3
F/K	82,72
FD/FAVÖK	8,89
PD/DD	1,72
Hisse Sayısı (mln lot)	1,915
FDPO (%)	25,79
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	198,04

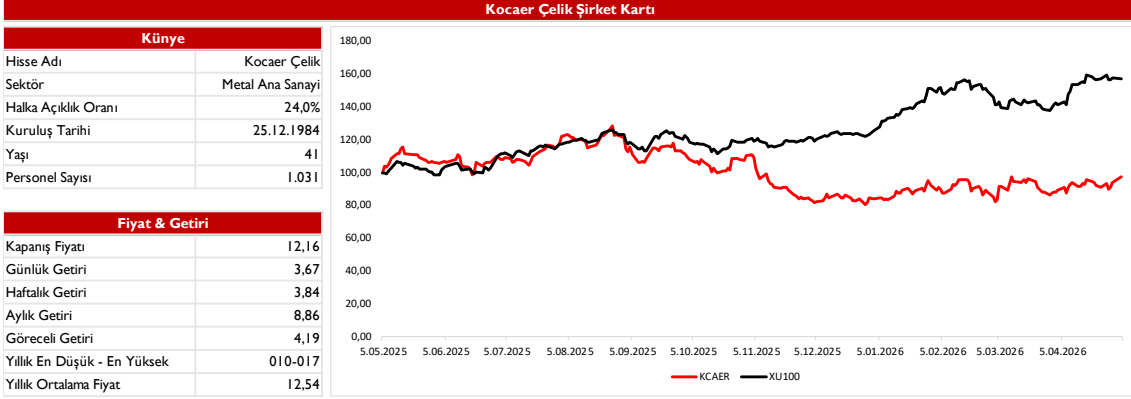
FİYAT

PERFORMANSI (%)	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	-2,78	3,93	-60,58
Nominal (TL)	8,86	7,90	-3,04
Nominal (USD)	7,53	4,10	-20,21

ORTAKLIK YAPISI

	%
Hakan Kocaer	74,20
Diğer	25,80





Özet Bilanço				Özet Bilanço			
Kalemler	2026/03	2025/12	Değişim(%)	İtems	2026/03	2025/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	14.258	14.407	-1,03	Net Satışlar	5.055	24.112	-79,03
Nakit ve Benzerleri	4.420	4.726	-6,46	Yurt İçi Satışlar	1.863	5.266	-64,62
Stoklar	4.358	3.760	15,91	Yurt Dışı Satışlar	3.064	18.673	-83,59
Ticari Alacaklar	3.628	4.305	-15,73	Diğer Satışlar	129	198	-34,54
Duran Varlıklar	14.394	14.423	-0,20	Satışların Maliyeti	4.113	19.568	-78,98
Maddi Duran Varlıklar	13.311	13.317	-0,04	İskontolar	0,88	2,96	-70,37
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	10	10	5,27	İndirimler	0,27	21,35	-98,72
Aktifler	28.652	28.829	-0,61	Brüt Kar	942	4.544	-79,27
Kısa Vadeli Yükümlülükler	11.592	11.444	1,29	Faaliyet Giderleri	377	1.950	-80,67
Uzun Vadeli Yükümlülükler	3.363	3.814	-11,82	Esas Faaliyet Karı	565	2.593	-78,21
Toplam Borç	14.955	15.259	-1,99	Amortisman	150	515	-70,87
Net Borç	2.940	2.217	32,59	FAVÖK	715	3.109	-76,99
Sermaye	1.915	1.915	0,00	Vergi Öncesi Kar	277	1.117	-75,23
Özkaynaklar	13.653	13.527	0,93	Ana Ortaklık Net Kar	119	473	-74,90

Oran Analizi			
Oranlar	2026/03	2025/12	Değişim(%)
Likidite			
Cari Oran	1,23	1,26	-0,03
Likit Oran	0,85	0,92	-0,08
Değerleme			
F/K	98,66	42,67	55,99
PD/DD	1,71	1,49	0,21
FD/FAVÖK	8,83	7,21	1,62
Karlılık			
Özsermaye Karlılığı	0,99	3,65	-2,66
Aktif Karlılık	0,47	1,73	-1,26
Brüt Kar Marjı	18,64	18,84	-0,21
Net Kar Marjı	2,35	1,96	0,39
FAVÖK Marjı	14,15	12,89	1,26
Büyüme			
Net Kar Büyüme	-66,65	336,36	-403,01
FAVÖK Büyüme	-16,34	16,63	-32,97
Özsermaye Büyüme	31,42	9,13	22,29
Aktif Büyüme	32,44	11,27	21,17
Faaliyet Etkinliği			
Stok Devir Hızı	4,85	5,21	-0,35
Alacak Devir Hızı	6,00	6,27	-0,27
Ticari Borç Devir Hızı	4,27	3,71	0,56



YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, 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 sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ

İletişim Bilgileri:

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr

☎ +90 (212) 286 30 00 / 331

☎ +90 (212) 286 30 50

📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul

