PhillipCapital
Your Partner In Finance

PHILLIPCAPITAL ARAŞTIRMA
TÜRKİYE | 5.11.2026

Kardemir Karabük Demir Çelik (KRDMD)
Finansal Sonuç Değerlendirmesi

KRDMD 3Ç26 Finansal Sonuçları (Kısmen Pozitif)

Hedef Fiyat: 56,80 TL - Öneri: Endeks Üzeri Getiri

Kardemir, 3Ç26 finansallarında;

- yıllık bazda %1,5 artışla yaklaşık 21,14 milyar TL ciro,

- yıllık bazda yatay bir seyirle 2,30 milyar TL FAVÖK,

- 269 milyon TL net kâr açıkladı (3Ç25: 885 mn TL zarar).

Piyasa medyan beklentisi 22,04 milyar TL gelir, 2,47 milyar TL FAVÖK ve 826 milyon TL net kar olması yönündeydi. Dolayısıyla ciro, FAVÖK ve net kâr piyasa medyan beklentisinin sırasıyla %4, %7 ve %67 altında açıklandı.

Yılın üçüncü çeyreğinde şirketin satış hacmi yıllık bazda %11 oranında artışla 710 bin tona yükselirken çeyreklik bazda ise yaklaşık %2 artış kaydetti.

Cirodaki ılımlı artışa karşın, üretim maliyetlerindeki yükselişin etkisiyle brüt kâr marjı yıllık 1,4 puan gerileyerek %7,8 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK marjı ise yıllık 0,2 puanlık sınırlı düşüşle %10,9 seviyesine indi.

Mamul fiyatlarında yaşanan dalgalanma ve kömür fiyatlarındaki yükselişin etkisiyle ton başına FAVÖK çeyreksel bazda %15 azalışla 67 USD'ye gerilerken yıllık bazda %1 daraldı (3Ç25: 68 USD, 1Ç26: 83 USD, 2Ç26: 79 USD).

Finansal yapı tarafında Haziran itibarıyla şirketin net borcu 335 milyon TL, Net Borç/FAVÖK oranı ise başa baş seviyesindeydi. Eylül sonu itibarıyla şirket, 2,1 milyar TL net nakit pozisyonuna geçti.

Operasyonel performanstaki kısmi güçlenme ile birlikte net finansman giderlerinde yıllık bazda görülen iyileşme ve 68,5 milyon TL ertelenmiş vergi geliri (3Ç25: 666 milyon TL ertelenmiş vergi gideri), geçen yılın aynı döneminde kaydedilen zararın ardından bu çeyrekte net kâr açıklanmasını destekledi. Öte yandan, net parasal pozisyon kazancının yıllık bazda %74 gerilemesi net kârdaki artışı sınırladı.

Mevcut talep görünümünün, ray ve teker setine yönelik yüksek talebin korunacağına ve mevcut kapasitenin büyük ölçüde kullanılabileceğine işaret ettiğini düşünüyoruz. Yurt içi ve çevre coğrafyalarda talep artışına yönelik beklentilerin de desteğiyle, kapasite kullanımının yüksek seviyelerini korumasını ve operasyonel performansın önümüzdeki dönemde olumlu seyrini sürdürmesini bekliyoruz.

Operasyonel kâr marjlarında yıllık bazda görülen daralma, ton başına karlılıkta kaydedilen gerileme ve beklentilerin altında gerçekleşen verilere rağmen cirodaki ılımlı reel büyüme ve net borç pozisyonundan net nakit pozisyonuna geçilmesi nedeniyle açıklanan sonuçları kısmen pozitif olarak değerlendiriyoruz. Şirket 2026 tahminlerimize göre 4,5x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir.

Kardemir (D)

Hisse Detayları	
Bloomberg Kodu	**KRDMD TI**
Hisse Fiyatı, TL	40,80
Fiili Dolaşım Oranı	91,90%
Piyasa Değeri, milyon TL	31,833
Piyasa Değeri, milyon ABD doları	638
BIST-100 Endeks Ağırlığı	0,84%
BIST Tüm Endeks Ağırlığı	0,67%
Yabancı Yatırımcı Oranı	14,27%
Emeklilik Fonları Oranı	28,01%
Yatırım Fonları Oranı	12,83%

Kaynak: Matriks, Finnet, PhillipCapital Araştırma
Fiyat ve piyasa değeri 04/11/2026 itibarıyla

Finansallar, mn TL, TMS 29 Uygulanmış	3Ç25	3Ç26	9A25	9A26
Gelirler	14,258	14,466	62,530	60,570
Brüt Kâr	1,301	1,123	4,072	5,255
Brüt Kâr Marjı	9,1%	7,8%	6,5%	8,7%
FAVÖK	1,579	1,573	5,559	7,203
FAVÖK Marjı	11,1%	10,9%	8,9%	11,9%
Net Kâr	-605	184	-1,239	6,578
Net Kâr Marjı	-4,2%	1,3%	-2,0%	10,9%
Net Borç	6,436	-1,436	6,436	-1,436

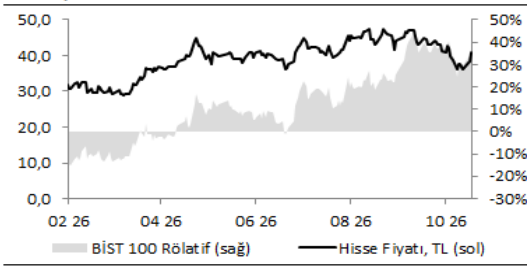
Piyasa Çarpanları	2024	2025	Son
F/K	a.d.	a.d.	5,6
PD/DD	0,2	0,2	0,3
FD/FAVÖK	3,0	3,3	2,9

Kaynak: Şirket Verisi, PhillipCapital Araştırma

Ortaklık Yapısı	Hisse Sayısı (milyon)	Oran
Diğer	909	116,5%
Goldman Sachs International	51	6,6%
Toplam	**780**	

Kaynak: Şirket Verisi

Hisse Fiyat Performansı



Kaynak: BİST, Finnet

	1a	3a	6a	1y
Nominal	-5,7%	-2,3%	4,4%	42,6%
Rölatif	0,8%	16,5%	30,7%	35,6%
Ort.İşlem Hacmi milyon $	25,5	41,5	48,3	43,1

Kaynak: BİST, Finnet

Nazlı Tuna Akar
tuna.akar@phillip.com.tr

Yasal Uyarı

Burada yer alan 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 analizler 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. Tüm yorum ve tavsiyeler; öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

Raporda yer alan bilgi ve veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından PhillipCapital hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, PhillipCapital ve tüm çalışanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Sunulan yorum ve tavsiyelerin objektifliğini etkileyebilecek nitelikte bilinen herhangi bir ilişki ve koşul bulunmamakta olup, gerek Şirketimiz gerekse müşterileri arasında doğabilecek önemli çıkar çatışmalarına yol açmayacak şekilde hazırlanması için azami dikkat ve özen gösterilmiştir.

Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Bu raporun tümü veya bir kısmı PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.