PhillipCapital
Your Partner In Finance

PHILLIPCAPITAL ARAŞTIRMA
TÜRKİYE | 5.11.2026

Kocaer Çelik (KCAER)

Finansal Sonuç Değerlendirmesi

KCAER 3Ç26 Finansal Sonuçları (Pozitif)

KCAER, 3Ç26 finansallarında;

- yıllık bazda %1,2 azalışla 7,61 milyar TL ciro,

- yıllık bazda %42,5 artışla 1,05 milyar TL FAVÖK ve

- yıllık bazda %530 artışla 221 milyon TL net kâr açıkladı.

Piyasa medyan beklentisi 6,62 milyar TL gelir, 1,0 milyar TL FAVÖK ve 206 milyon TL net kâr olması yönündeydi. Kurum olarak tahminlerimiz 6,54 mlr TL ciro, 998 mn TL FAVÖK ve 203 mn TL net kar şeklindeydi. Dolayısıyla ciro, FAVÖK ve net kâr rakamları sırasıyla piyasa medyan beklentisinin %15, %5 ve %7 üzerinde açıklandı.

Yılın üçüncü çeyreğinde şirketin satış hacmi yıllık bazda %3 azalışla 182 bin tona gerilerken çeyreklik bazda ise %6 arttı (3Ç25: 188 bin ton, 1Ç26: 145 bin ton, 2Ç26: 171 bin ton). Katma değerli ürünlerin toplam satışlar içindeki payı ise Eylül 2026 itibarıyla %47,0 oldu (9A25: %44,0 2025: %43,1, 1Ç26: %46,6, 6A26: %48,7).

3Ç25'ten itibaren ABD'nin Türk çelik ürünlerine uyguladığı ek gümrük vergileri nedeniyle bu pazarda yaşanan hacim kaybı marjlar üzerinde baskı oluşturmuş, ilk çeyrekte başlayan sınırlı toparlanma eğiliminin ardından, ABD'ye satışlar ikinci çeyrekte yeniden başlamıştı. Eylül sonu itibarıyla ise ihracatın toplam satışlar içerisindeki payı çeyreksel bazda artarak %68 olarak gerçekleşti (3Ç25: %83, 2025: %77, 1Ç26: %62, 6A26: %65). Satış hacminin henüz geçmiş dönemlerdeki seviyelerine ulaşmamış olması nedeniyle marjlara etkisi sınırlı kalırken toparlanmanın devam etmesiyle birlikte önümüzdeki çeyreklerde bu etkinin daha belirgin hale gelmesini bekliyoruz.

Cirodaki yatay görünüme karşın üretim maliyetlerindeki iyileşmenin katkısıyla brüt kâr marjı yıllık bazda 3,4 puan artarak %19,3'e yükseldi. FAVÖK marjı ise 3Ç25'teki %9,6 seviyesinden 3Ç26'da %13,8'e yükselerek operasyonel kârlılıkta iyileşmeye işaret etti. Ton başı FAVÖK ise önceki çeyreğe kıyasla %6 oranında azalışla 118 USD'ye gerilerken yıllık bazda ise %51 arttı (3Ç25: 78 USD, 1Ç26: 114 USD, 2Ç26: 125 USD).

Net kâr, önceki çeyrekte kurumlar vergisi oranındaki indirimden kaynaklanan vergi gelirinin normalleşmesine bağlı olarak çeyreksel bazda %57 gerilerken, güçlü operasyonel performans, net finansman giderlerindeki iyileşme ve efektif vergi oranındaki düşüşün katkısıyla yıllık bazda belirgin bir artış kaydetti.

Şirketin net borcu Haziran sonu itibarıyla 2,55 milyar TL, net borç/FAVÖK rasyosu 0,70x düzeyindeydi. Eylül sonu itibarıyla net borç %40,4 azalarak 1,52 milyar TL'ye gerilerken, net borç/FAVÖK rasyosu operasyonel kârlılıktaki iyileşme ile birlikte 0,38x'e iyileşti.

Kocaer Çelik

Hisse Detayları

Bloomberg Kodu	KCAER TI
Hisse Fiyatı, TL	10,20
Fiili Dolaşım Oranı	25,78%
Piyasa Değeri, milyon TL	19,533
Piyasa Değeri, milyon ABD doları	391
BIST-100 Endeks Ağırlığı	0,15%
BIST Tüm Endeks Ağırlığı	0,12%
Yabancı Yatırımcı Oranı	11,42%
Emeklilik Fonları Oranı	7,38%
Yatırım Fonları Oranı	17,40%

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

Finansallar, mn TL, TMS 29 Uygulanmış	3Ç25	3Ç26	9A25	9A26
Gelirler	7,704	7,613	22,370	19,843
Brüt Kâr	1,226	1,468	4,239	4,038
Brüt Kâr Marjı	15,9%	19,3%	18,9%	20,3%
FAVÖK	740	1,054	2,831	2,913
FAVÖK Marjı	9,6%	13,8%	12,7%	14,7%
Net Kâr	35	221	577	865
Net Kâr Marjı	0,5%	2,9%	2,6%	4,4%
Net Borç	4,055	1,518	4,055	1,518

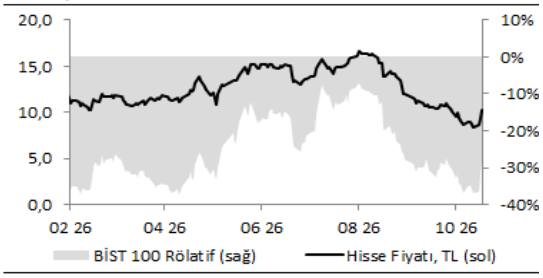
Piyasa Çarpanları	2024	2025	Son
F/K	104,3	50,7	22,3
PD/DD	0,9	2,0	1,3
FD/FAVÖK	5,0	8,4	5,3

Kaynak: Şirket Verisi, PhillipCapital Araştırma

Ortaklık Yapısı	Hisse Sayısı (milyon)	Oran
Hakan Kocaer	1,421	74,2%
Diğer	494	25,8%
Toplam	**1,915**	

Kaynak: Şirket Verisi

Hisse Fiyat Performansı



Kaynak: BİST, Finnet

	1a	3a	6a	1y
Nominal	-2,9%	-30,9%	-15,2%	-24,6%
Rölatif	3,8%	-17,6%	6,2%	-28,3%
Ort.İşlem Hacmi milyon $	2,7	3,8	5,2	4,6

Kaynak: BİST, Finnet

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

Şirket, Ekim ayında ağırlıklı olarak ihracat ve iç piyasaya yönelik toplam 68,3 milyon USD (yaklaşık 3,4 milyar TL) tutarında çelik profil siparişi aldı. Söz konusu siparişlerin büyük bölümünün son çeyrekte, kalan kısmının ise 1Ç27'de ciroya yansıyarak gelirleri desteklemesini bekliyoruz.

Açıklanan sonuçları, cirodaki yatay görünüm, operasyonel kâr marjlarında yıllık bazda görülen iyileşme, katma değerli ürünlerin toplam satışlar içindeki payının artması, ihracat payındaki ılımlı artış ve borçluluktaki belirgin iyileşme nedeniyle kısmen pozitif olarak değerlendiriyoruz.

Şirket 2026 tahminlerimize göre 5,1x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir.

Şirket, bugün saat 15:00'te finansal sonuçlarını değerlendireceği bir webcast gerçekleştirecek.

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.