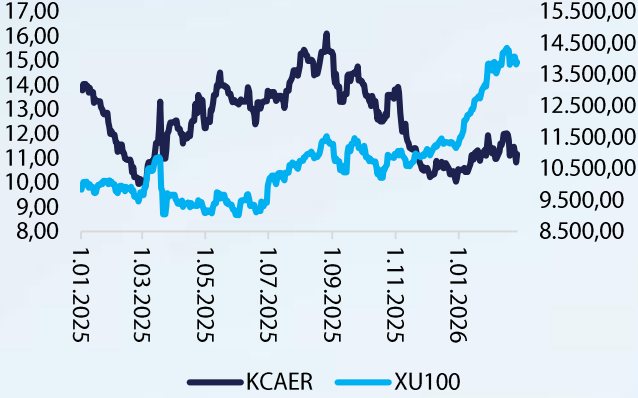


Son Fiyat	11,16
Piyasa Değeri (mln TL)	21.371
Piyasa Değeri (mln \$)	488
F/K	45,14
FD/FAVÖK	7,52
PD/DD	1,74
Hisse Sayısı (mln lot)	1.915
FDPO (%)	25,79
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	157



ORTAKLIK YAPISI	%
Hakan Kocaer	74,2
Diğer	25,8

KCAER	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	3,14	-1,67	12,19
Getiri (\$)	3,12	-2,99	-6,77
Getiri (XU100-Rölatif)	2,65	-7,00	-32,78

Çeyreklik	2025/09	2025/12
Yıllık	2024/12	2025/12
Brüt Kar Marjı (Y%)	11,36	18,58
Brüt Kar Marjı (Ç%)	16,59	18,84
FAVÖK Marjı (Y%)	10,59	12,89
FAVÖK Marjı (Ç%)	9,90	13,49
Net Kar Marjı (Y%)	0,43	1,96
Net Kar Marjı (Ç%)	0,45	0,41
Net Borç (mln TL)	2.096,99	2.014,75
İşletme Sermayesi (mln TL)	2.971,91	2.603,63
Cari Oran	1,27	1,26
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	1.113,05	-798,05
Net Finansman		
Gideri/Satışlar	7,81	7,70
Brüt Kar Büyüme (Y%)	-9,43	44,89
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	-50,02	44,89
FAVÖK Büyüme (Y%)	-16,87	16,63
FAVÖK Büyüme (Ç%)	-17,86	96,42
Net Kar Büyüme (Y%)	-93,64	336,36
Net Kar Büyüme (Ç%)	0,00	-73,04

Kocaer Çelik - Olumlu

Katma değerde açık artış çabası

Kocaer Çelik, 2025 4.çeyrekte 6,12 milyar TL, 831,3 milyon TL FAVÖK ve 9 milyon TL net kar ile piyasa beklentilerinin üzerinde, bizim tahminimize paralel sonuç paylaştı. (Piyasa Beklentisi:5,8 milyar TL hasılat, 600 milyon TL FAVÖK, 63 milyon TL net kar/Pusula Yatırım:6 milyar TL hasılat,649 milyon TL FAVÖK, 55 milyon TL net kar)

Sektörde Çin'in üretimi düşünce üretim düştü. Çin tarafında üretim %4,38 düşüşle 961 milyon ton olmasının ardından dünyada üretim %4,2 düşüşle 1,8 milyar ton oldu. Türkiye nezdinde çelik üretimi %3,3 artışla 38,1 milyon ton; ihracat tarafında ise %12,5 artışla 15,1 milyon ton seviyesinde gerçekleşti. Türkiye'nin sektör üzerinde büyüdüğünü vurgulamakta fayda var.

Şirket sektör ve ülke üzerinde büyüdü. Şirketin satış hacmi %17,6 artışla 682.873 ton oldu. Güçlü hacim artışı, hem ürün portföyündeki çeşitliliğin hem de coğrafi olarak dengeli satış yapısının bir sonucudur. Farklı sektör ve coğrafi bölgelerde 2000'den fazla müşteri portföyüne sahiptir. Hacim tarafında coğrafi dağılım ise %77'si yurtdışı (%51 MENA, %26'sı Amerika Kıtası, %15'i Avrupa, %5 Birleşik Krallık, %3 diğer) %18'i yurtiçi %4'ü ihraç kayıtlı olurken katma değerli satışı teyit eden ve güçlü büyümeyi gösteren yapı gözlemliyoruz. Yurt dışı satışlar 140 ülkeye gerçekleştirildi. Ürün kategorisi bakımından katma değerli profillerin artışı 150 baz puan ile %43,1; yapısal çelik 580 baz puan azalışla %25,7; I ve H 210 baz puan artışla %15,4; U ve C şekilli 220 baz puan artışla %15,8 oldu. Katma değer artışı şirketin sektör ve ülke üzeri büyümesini böylelikle teyit etti.

Gelirlerde fiyat faktörü etkili olsa da sınırlı daralma izliyoruz. Hasılat 4. çeyrekte %12,56 düşüşle 6,12 milyar TL olurken 2025 yılında ise %4 daralma ile %24,11 milyar TL oldu. Fiyat faktörü burada etkili olurken katma değer artışı devamlılığı önümüzdeki dönemde gelirlere katkı sağlamayı sürdürecektir.

Maliyet optimizasyonu karlılıkları destekledi. Maliyetlerin özellikle katma değerli çerçeve ile azalışıyla birlikte FAVÖK 4. çeyrekte %121,05 artışla 831,3 milyon TL olurken marjlar tarafında 230 baz puan artışla %12,89 ile son dönemin zirvelerine tekrardan yönelmiş oldu. %12 üzeri kalıcılığını önemsiyoruz.

VUK-TFRS etkisi net karı baskıladı. Yeni kanun çerçevesinde geçen seneye kıyasla 4 kat artan ertelenmiş vergi gideri kaynaklı 9 milyon TL net kar elde edildi. Geçen çeyreğe paralel gider olsa idi şirket 140 milyon TL net kar elde ediyor olacaktı.

KCAER nezdinde finansalları olumlu buluyoruz. Katma değer ve kapasiteli katma değer büyüme iştahını ön plana çıkarmaya devam ediyor olacağız.

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ve dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Fulya Mah. Büyükdere Cad. Torun Center No: 74 A/53 34394
Şişli/İstanbul