

Kardemir

Yüksek maliyetler ve giderler sonucu esas faaliyet zararı kaydedildi

Esra UZUN ÖZBASKIN

Analist

euzun@sekeryatirim.com

Kardemir enflasyon muhasebesi (TMS-29 etkisi) uygulanmış finansallarına göre 3Ç24'de 971mn TL zarar (3Ç23: 1.465mn TL zarar) açıkladı. Yüksek maliyetler ve operasyonel giderler sonucu 762mn TL esas faaliyet zararı kaydedildi. 281mn TL parasal kazanç karşın 187mn TL net finansman gideri ve 293mn TL vergi gideri de zararı artırdı.

3Ç24'de Kardemir, TMS-29 etkisi dâhil 14.550mn TL satış geliri kaydetti (3Ç23: 17.929mn TL, yıllık %19 azalış). Satış hacmi 657bin ton ile 3Ç23'deki 605bin ton seviyesinin %9 üzerinde gerçekleşti. Satış hacmindeki artışa karşın zayıf ürün fiyatları satış gelirleri üzerinde negatif etki oluşturdu.

Zayıf ürün fiyatları ve yüksek maliyetler karlılığı baskımlarken, brüt kar marjı %3,5 oldu. Yüksek operasyonel giderlerin de eklenmesiyle esas faaliyet zararı yazıldı. FAVÖK 3Ç24'de 765mn TL (3Ç23: 452mn TL) seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK marjı %5,3 seviyesinde, ton başına FAVÖK 35\$ seviyesinde gerçekleşti.

Net nakitten borca geçiş.. Kardemir 2024/06 sonunda 25mn TL seviyesinde net nakdi bulunurken 2024/09 dönemi sonunda 973mn TL net borcu gerçekleşti.

Üçüncü çeyrekte operasyonel performans ikinci çeyreğe paralel bir görünüm ortaya koydu. Önceki yıla kıyasla toparlanan talebe karşın ürün fiyatlarındaki zayıf seyir ve yüksek maliyet ortamı operasyonel performansı zayıflatıyor. Global ekonomik toparlanmanın hala sağlanamamış olması nedeniyle bu zayıf tablonun bir süre daha süreceğini düşünüyoruz. Satış tonajı ve nihai ürün fiyatlarının zayıf seyrini korumasını ancak marjların düşen hammadde maliyetleri dolayısıyla görece dengeli seyretmesini bekliyoruz.

- 3Ç24 finansalları ve beklentilerimiz doğrultusunda Kardemir D Grubu paylar için (KRDMD) 43,62 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı 39,15 TL seviyesine revize ediyoruz. Hedef fiyatımız son kapanış fiyatına göre %45 oranında getiri potansiyeli taşıdığından AL tavsiyemizi koruyoruz.

Riskler: Çin'de emlak sektöründeki yavaşlamanın daha da derinleşmesi, hammadde maliyetlerinin beklentimizden yüksek ve ürün fiyatlarının beklentimizden zayıf seyretmesi değerlememizde aşağı yönlü ana risk unsurlarıdır.

AL
Hedef Fiyat: 39,15 TL
Önceki Hedef Fiyat: 43,62 TL
Getiri Potansiyeli: %45

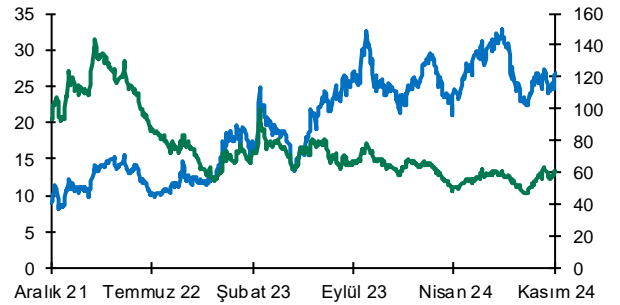
	TL	US\$
Fiyat	27,06	0,79
BİST 100	9.185	268
US\$ (MB Alış):	34,32	
52 Hafta Yüksek:	32,90	1,00
52 Hafta Düşük:	21,08	0,66
Bloomberg/Reuters Kodu:	KRDMD.TI / KRDMD.IS	

	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Hisse Senedi Sayısı (Mn):	780,2	
Piyasa Değeri (TL Mn):	21.113	616
Halka Açık PD (TL Mn):	18.790	548

	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	9,8	8,7	13,9
US\$ Getiri (%):	9,9	-9,5	-2,0
BİST 100 Göreceli Getiri (%):	8,1	-7,0	-7,4
Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	1.369,39		
Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	43,08		

Beta	1,18
Yıllık Volatilité (Hisse)	0,40
Yıllık Volatilité (BİST 100)	0,24

Ortaklık Yapısı	%
Kardemir A Grubu	21,1
Kardemir B Grubu	10,5
Kardemir D Grubu	68,4
Toplam	100,0



— Hisse Fiyatı (TL) — BIST 100 Relatif

Tablo 1: Özet Finansallar (TMS-29 Etkisi Dahil)

Milyon TL	9A23	9A24	Yıllık	3Ç23	3Ç24	Yıllık
Satış Gelirleri	52.119	41.017	-21,3%	17.929	14.550	-18,8%
Brüt Kar	2.576	2.124	-17,5%	150	514	243,2%
Brüt Kar Marjı	4,9%	5,2%		0,8%	3,5%	
FAVÖK	3.565	2.975	-16,5%	452	765	69,5%
FAVÖK Marjı	6,8%	7,3%		2,5%	5,3%	
Net Kar	-3.194	-2.963	a.d.	-1.465	-971	a.d.
Net Kar Marjı	-6,1%	-7,2%		-8,2%	-6,7%	

Kaynak: KAP, Finnet, Şeker Yatırım Araştırma

Tablo 2: Temel Finansallar (TMS-29 Etkisi Dahil)

BİLANÇO (TL Mn)	2023/12	2024/09	%Değ
Maddi Duran Varlıklar	46.606	46.249	(1)
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	256	239	(7)
Diğer Uzun Vadeli Kıymetler	350	432	23
Ticari Alacaklar	7.006	6.592	(6)
Hazır Değerler	6.463	3.536	(45)
Diğer Kısa Vadeli Varlıklar	20.788	22.383	8
Toplam Aktifler	81.469	79.430	(3)
Uzun Vadeli Borçlar	541	221	(59)
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	4.752	5.777	22
Kısa Vadeli Borçlar	68	3.227	4.650
Kısa Vadeli Ticari Borçlar	14.719	13.854	(6)
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	11.333	8.030	(29)
Toplam Yükümlülükler	31.413	31.109	(1)
Toplam Özsermaye	50.056	48.321	(3)
Toplam Pasifler	81.469	79.430	(3)
GELİR TABLOSU (TL Mn)	2023/09	2024/09	%Değ
Net Satışlar	52.119	41.017	(21)
SMM	49.542	38.893	(21)
Brüt Kâr	2.576	2.124	(18)
Faaliyet Giderleri	605	762	26
Net Esas Faaliyet Kârı/(Zararı)	1.971	1.362	(31)
Net Diğer Gelir/(Gider)	(4.682)	(2.401)	A.D.
Yatırım Faaliyetlerinden Gelir/(Gider)	67	9	(87)
Finansman Gelir/(Gider)	(758)	(1.194)	A.D.
Net Parasal Pozisyon Kazanç / (Kayıp)	2.420	285	(88)
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	53	44	(17)
Vergi Öncesi Kâr	187	(1.764)	A.D.
Vergi	3.381	1.199	(65)
Net Kâr/(Zarar)	(3.194)	(2.963)	A.D.
Azınlık Payları	0	0	(74,2)
Ana Ortaklık Payları	(3.194)	(2.963)	A.D.

Kaynak: Finnet, Şeker Yatırım

Şeker Yatırım

UYARI NOTU:

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır.

Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5 34330 Şişli / İSTANBUL
Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, arastirma@sekeryatirim.com