

KARDEMİR 2Ç2026 Sonuçları

Eray Pektaş epektas@ziraatyatirim.com.tr

"Kardemir'in Net Dönem Karı Beklentileri Aştı..."

Öneri "AL"

Hedef Hisse Fiyatı : 53,50TL

Reuters/Bloomberg	KRDMD.IS/KRDMD.TI
Sektör	Demir-Çelik
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU030, XU050, XU100
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar
Fiyat	41,48 TL 0,87 USD
BİST 100	14.172 TL 297 USD
TL/\$ (TCMB Alış)	47,69
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	23,82 TL 44,92 TL

Kardemir D	
Hisse Adedi (mn)	780
Piyasa Değeri (mn TL)	32.364
Net Borç (mn TL)	317
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı	93,0%
Halka Açıklık	89,0%
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	13,2%
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	86,8%

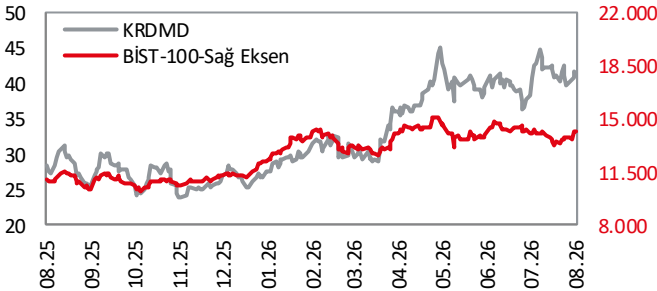
Kardemir D	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
TL Getiri	1,6%	-3,1%	49,6%
BİST-100	0,7%	-3,2%	30,9%
BİST-100 Göreceli	0,9%	0,1%	14,3%
Günlük İşlem Hacmi (mn TL)			1.395

Kardemir Grubu (mn TL)	2Ç2025	2Ç2026	% Değ.
Net Satış	19.313	20.792	7,7%
Brüt Kar	1.054	2.001	89,8%
Faaliyet Karı /Zararı	192	869	a.d.
Ana Ort. Net Dön. Karı/Zararı	1.739	5.949	242,2%

Kardemir D	F/K FD/FAVÖK
KRDMD	10,9 5,0
BİST-100	13,3 a.d.
Uluslararası Benzer Şirketler (Cari)	20,9 8,0

Ortaklık Yapısı (İlk 2)	Pay Oranı
Diğer	99,3%
Hisse Geri Alım	0,7%

HİSSE PERFORMANSI



Kaynak: Bloomberg, Finnet, Matriks; 14.08.2026 verileri kullanılmıştır.

Kardemir Grubu, 2Ç2026'da 5.949mn TL ana ortaklık net dönem karı bildirmiştir. Şirket geçen yılın aynı döneminde 1.739mn TL ana ortaklık net dönem karı elde etmişti. Bu tutar, 5.008mn TL'lik piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşirken, bizim 5.799mn TL olan tahminimize yakın bir performansa işaret etmektedir.

Şirket'in satış gelirleri, ana ürün satış hacmindeki %16,4'lük artışın desteğiyle yıllık bazda %7,7 büyüyerek 20.792mn TL'ye yükselmiştir. Satış hacmi 699bin tona (2Ç2025: 601bin ton) ulaşırken, ham çelik satışlarında %36,3'lük büyüme izlenmiştir. Brüt kar yıllık bazda %89,8 artışla 2.001mn TL seviyesinde gerçekleşirken, brüt kar marjı ise 4,2 puanlık iyileşmeyle %9,6'ya çıkmıştır. Operasyonel giderler %6,8 azalarak 407mn TL'ye gerilerken, diğer faaliyetlerden kaynaklanan net giderin 425mn TL'den 725mn TL'ye yükselmesine rağmen faaliyet karı 192mn TL'den 869mn TL'ye çıkmıştır. FAVÖK %63,3 artışla 2.652mn TL'ye ulaşırken, FAVÖK marjı %8,4'ten %12,8'e iyileşmiştir. Ton başına FAVÖK ise 83 USD/ton seviyesinde hesaplanmıştır (2Ç2025: 70 USD/ton).

Geçen yılın aynı dönemindeki 69mn TL'lik net finansman giderine karşın bu çeyrekte 138mn TL net finansman geliri elde edilmesi ve 487mn TL'lik net parasal pozisyon kazancı karlılığı desteklemiştir. Kurumlar vergisi oranındaki güncellemeye bağlı olarak 4.470mn TL net vergi geliri oluşmuş ve ana ortaklık net dönem karı 5.949mn TL'ye ulaşmıştır. İkinci çeyrek karıyla birlikte Kardemir'in 6A2026 ana ortaklık net dönem karı 5.976mn TL olarak gerçekleşmiştir (6A2025: 336mn TL zarar).

Güçlü nakit akışı ve işletme sermayesindeki gerilemenin desteğiyle Kardemir Grubu'nun net borcu 1Ç2026'daki 3.646mn TL'den 2Ç2026 itibarıyla 317mn TL'ye gerilemiştir.

ÖZET GELİR TABLOSU (mn TL)	2Ç25	1Ç26	2Ç26	2Ç26-2Ç25 %Değ.	2Ç26-1Ç26 %Değ.	6A2025	6A2026	%Değ.
SATIŞLAR	19.313	16.561	20.792	7,7%	25,6%	39.497	37.353	-5,4%
Satışların maliyeti (-)	18.259	15.138	18.791	2,9%	24,1%	37.441	33.930	-9,4%
BRÜT KAR/ZARAR	1.054	1.422	2.001	89,8%	40,7%	2.057	3.424	66,5%
Operasyonel Giderler	437	381	407	-6,8%	6,8%	858	788	-8,1%
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	617	1.041	1.594	158,2%	53,1%	1.199	2.636	119,8%
Diğer faaliyet gelir/giderleri	-425	-231	-725	a.d.	a.d.	-1.729	-956	a.d.
FAALİYET KARI/ZARARI	192	810	869	a.d.	7,3%	-530	1.679	a.d.
FAVÖK*	1.624	2.162	2.652	63,3%	22,7%	3.179	4.750	49,4%
Yatırım faaliyet gelirleri/giderleri	29	48	19	-33,9%	-59,7%	56	68	21,6%
Özkaynak yönt. değerlendirilen yatırımlar	14	8	-34	a.d.	a.d.	34	-26	a.d.
FİNANS. ÖNCESİ FAAL. KARI/ZARARI	236	866	855	262,3%	-1,3%	-440	1.721	a.d.
Faaliyet dışı finansal gelirler/giderler	-69	-478	138	a.d.	a.d.	-269	-340	a.d.
Parasal kazanç	539	582	487	-9,7%	-16,4%	727	1.069	47,0%
Vergi Öncesi Kar/Zarar	705	971	1.479	109,7%	52,4%	17	2.450	a.d.
Vergi gideri/geliri (-)	-1.033	944	-4.470	a.d.	a.d.	353	-3.526	a.d.
NET DÖNEM KARI/ZARARI	1.739	26	5.949	242,2%	a.d.	-336	5.976	a.d.
FİNANSAL ORANLAR	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Değ.	Değ.	6A2025	6A2026	Değ.
Brüt Kar Marjı	5,5%	8,6%	9,6%	4,2%	1,0%	5,2%	9,2%	4,0%
Esas Faaliyet Kar Marjı	3,2%	6,3%	7,7%	4,5%	1,4%	3,0%	7,1%	4,0%
Faaliyet Kar Marjı	1,0%	4,9%	4,2%	3,2%	-0,7%	a.d.	4,5%	a.d.
FAVÖK Marjı	8,4%	13,1%	12,8%	4,3%	-0,3%	8,0%	12,7%	4,7%
Net Kar Marjı	9,0%	0,2%	28,6%	19,6%	28,5%	a.d.	a.d.	a.d.

Kaynak: Kardemir, Ziraat Yatırım, a.d.:anlamli değil *Kıdem Tazminatı Dahildir.

2Ç2026'da satış miktarı yıllık %16,4 oranında yükseldi...

Şirket'in 2Ç2026 döneminde toplam esas ürün satış hacmi yıllık bazda %16,4 artarak 699bin tona ulaşmıştır. Ürün kırılımında, ham çelik (kütük) satışları %36 artışla 327bin tona, haddelenmiş çelik satışları (yuvarlak, profil, kangal ve ray) ise %3 yükselişle 373bin tona çıkmıştır.

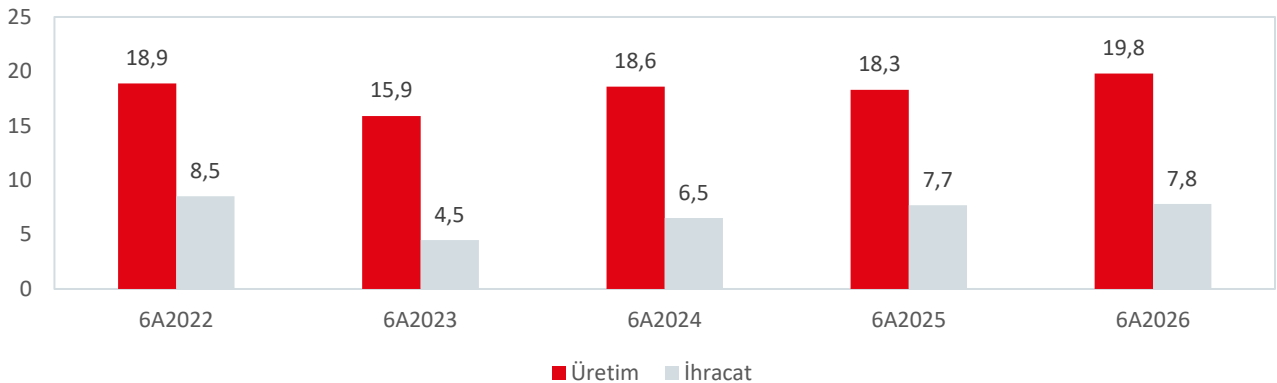
Satış Miktarı (000 Ton)	2Ç25	1Ç26	2Ç26	2Ç26-2Ç25 %Değ.	6A2025	6A2026	%Değ.
Pik	0	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Kütük (Ham Çelik)	240	260	327	36%	520	586	12,8%
Haddelenmiş Çelik	361	302	373	3%	716	675	-5,8%
Net Esas Ürün Satışı	601	562	699	16,4%	1.236	1.261	2,0%

Kaynak: Kardemir, Ziraat Yatırım, a.d.:anlamli değil

Türkiye'de ham çelik üretimi ve ihracat gelirleri arttı...

Türkiye'de 6A2026 döneminde çelik ürünleri ihracatı yıllık bazda miktar açısından %2,5 artarak 7,8mn tona, değer açısından ise %1,3 yükselerek 5,3 milyar USD'ye ulaşmıştır. Aynı dönemde Türkiye'nin ham çelik üretimi yıllık %8,1 artışla 19,8mn ton olarak gerçekleşmiştir.

Ham Çelik Üretimi ve İhracatı (mn Ton)



Kaynak: TÇÜD, Ziraat Yatırım

Verimlilik yatırımları devam ediyor...

Şirket, yüksek katma değerli ürün payını artırma ve 3mn ton sıvı çelik üretim kapasitesi hedefine yönelik yatırımları kapsamında 2 No.lu Sürekli Döküm Makinesi projesini tamamlayarak 3 Nisan 2026 tarihinde devreye almıştır.

İş birliği ağı büyüyor...

Şirket, ABD merkezli Amsted Rail ile Ana Tedarik ve Yeniden Satış Sözleşmesi imzalamıştır. Anlaşma kapsamında Amsted Rail, Şirket'in demiryolu ürünlerinde Kuzey, Orta ve Güney Amerika'daki münhasır distribütörü olurken, iş birliğiyle küresel satış ve dağıtım ağının genişletilmesi ve yüksek katma değerli ihracatın artırılması hedeflenmektedir.

Özet Bilançolar (Mn TL)	6A2025	6A2026	%Değ.
DÖNEN VARLIKLAR	45.528	47.346	4%
Nakit ve nakit benzerleri	3.688	7.006	90%
Ticari alacaklar	7.528	8.941	19%
Diğer alacaklar	1.289	523	-59%
Stoklar	26.444	24.129	-9%
Peşin ödenmiş giderler	6.095	6.190	2%
Diğer dönen varlıklar	484	556	15%
DURAN VARLIKLAR	78.118	106.601	36%
İştirakler, iş ortak. ve bağlı ortak. yatırımlar	283	283	0%
Özkaynak yöntemiyle değ. yatırımlar	411	255	-38%
Maddi duran varlıklar	76.834	105.450	37%
Maddi olmayan duran varlıklar	418	534	28%
Diğer duran varlıklar	172	80	-53%
TOPLAM AKTİFLER	123.646	153.947	25%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	32.574	33.871	4%
K. V. borçlanmalar	9.190	4.680	-49%
U.V. borçlanmaların kısa vadeli kısımları	1.186	997	-16%
Ticari borçlar	17.789	20.338	14%
Ertelenmiş gelirler	3.279	6.082	86%
Dönem karı vergi yükümlülüğü	0	310	a.d.
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin borçlar	630	740	17%
Diğer kısa vadeli karşılıklar	257	47	-82%
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	243	678	179%
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	12.686	11.733	-8%
Uzun vadeli borçlanmalar	2.635	2.051	-22%
Ticari borçlar	557	0	a.d.
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar	2.452	2.491	2%
Ertelenen vergi yükümlülüğü	6.984	7.190	3%
ÖZKAYNAKLAR	78.386	108.344	38%
Ödenmiş sermaye	1.506	1.140	-24%
Sermaye düzeltme farkları	25.499	25.864	1%
Karşılıklı iştirak sermaye düzeltmesi	-2.221	-2.009	a.d.
Paylara ilişkin primler	2.377	2.447	3%
Kar/zararda sınıflandırılmayacak diğ. gel./gid.	-2.283	21.968	a.d.
Kar/zararda sınıflandırılacak diğ. gel./gid.	-2.249	-1.179	a.d.
Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler	2.594	2.594	0%
Geçmiş yıllar karları/zararları	53.499	51.543	-4%
Net dönem karı/(zararı)	-336	5.976	a.d.
TOPLAM PASİFLER	123.646	153.947	25%

Kaynak: Kardemir, Ziraat Yatırım, a.d.:anlamli değil

Ziraat Yatırım Araştırma - Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için hesaplanan iskonto oranı)

AL : %20,01 ve üzeri iskonto **EKLE** : %10,01 ile %20,00 aralığında iskonto **TUT** : %10,00 ile %10,00 aralığında iskonto
AZALT : %10,01 ile %20,00 aralığında iskonto **SAT** : %20,01 ve üzeri iskonto **İZLE** : Nötr

Uyarı Notu: 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 tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Araştırma

e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük

Finanskent Mah. Finans Cad. B Blok No: 44b İç Kapı No: 15 Ümraniye / İSTANBUL

+90 216 590 1700 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0850 22 22 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş. Şubeleri