

Kıraç Galvaniz Toplantı Notları – TCKRC

Gaye Aksongur Yavuz gaksongur@ziraatyatirim.com.trİlhami Taymaz itaymaz@ziraatyatirim.com.tr

Kıraç Galvaniz, 2025 yılı finansal ve operasyonel sonuçlarını değerlendirmek, tamamlanan kapasite artışları ile devam eden otomasyon ve savunma/enerji yatırımlarının durumunu paylaşmak amacıyla dün bir analist toplantısı düzenlemiştir. Toplantıdan öne çıkan notlarımızı paylaşıyoruz.

Reuters/Bloomberg	TCKRC.IS /TCKRC.TI		
Sektör	Ana Metal Sanayi		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	104,9 TL	2,3 USD	
BİST 100	14.375,4 TL	320,9 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)	44,7952		
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	33,5 TL	104,9 TL	
Hisse Adedi (mn)	170		
Piyasa Değeri (mn TL)	17.833		
Net Borç (mn TL)	405		
Fiili Dolaşım daki Pay Oranı	32,3%		
Halka Açıklık	32,0%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	0,1%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	99,9%		
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	11,6%	5,2%	159,7%
BİST-100	10,2%	12,9%	54,2%
BİST-100 Göreceli	1,3%	-6,9%	68,4%
Günlük İş. Hc. (mn TL)	53,1		
(mn TL)	2024	2025	% Değ.
Net Satış	2.161	2.988	38,3%
Brüt Karı	897	1.309	46,0%
Faaliyet Karı /Zararı	673	1.189	76,7%
Net Kar / Zarar	564	1.222	116,6%
	F/K	FD/FAVÖK	
TCKRC	14,6	14,9	
BİST-100	15,3	a.d.	
Ortaklık Yapısı (İlk 4)	Pay Oranı		
Diğer	35,5%		
Feyzi Kıraç	22,8%		
Serkan Malçok	19,2%		
Can Kıraç	11,0%		

HİSSE PERFORMANSI



Kaynak: Bloomberg, Finnet, Matriks; 21.04.2026 verileri kullanılmıştır.

Şirket Hakkında

2006 yılında kurulan Kıraç Galvaniz, ana faaliyeti olan çelik otokorkuluk imalatı ve sıcak daldırma galvanizlemenin yanı sıra solar enerji sistemleri konstrüksiyonu alanlarında faaliyet göstermektedir. 2025 yıl sonu itibarıyla şirketin ürün bazında ciro kırılımı, %65 Otokorkuluk (Yol Güvenlik Sistemleri), %20 Solar Sistemler ve %15 Galvaniz hizmetinden oluşmaktadır. Güçlü ihracat altyapısı sayesinde şirketin gelirlerinin %42'si yurt dışı pazarlardan, %58'i ise yurt içinden elde edilmektedir. Toplantıda ayrıca şirketin MKE onaylı alt tedarikçi olduğu ve NATO tedarik ekosistemine dahil olduğu belirtilmiş olup, bu gelişmelerin savunma sanayinde yeni iş fırsatlarını desteklediği ifade edilmiştir.

Şu anda Türkiye'de 50'ye yakın ilde faaliyet göstermektedir ve Gürcistan ile Romanya'da yerleşik operasyonları bulunmaktadır.



Kaynak: Kıraç Galvaniz

Ortaklık Yapısı

Şirketin %32'si halka açık olup, Kıraç ailesi %45'lik paya sahiptir. Kıraç Galvaniz payları, 21 Ağustos 2024 tarihinden itibaren Borsa İstanbul Yıldız Pazar'da "TCKRC" koduyla işlem görmektedir.

Faaliyet Alanları ve Projeler

Bozüyük Entegre Tesisi: Temmuz 2025'te faaliyete geçen tesis ile şirketin üretim kapasitesi yaklaşık 5 katına çıkmıştır. Toplam 54.476 m² alana sahip bu tesiste (geniş stok alanları da mevcuttur) yıllık 220bin ton sıcak daldırma galvanizleme ve 180bin ton metal imalat kapasitesine ulaşılmıştır. Dikey askılamaya uygun modern galvaniz ocağı sayesinde, yıllık yaklaşık 1,3mn USD çinko tasarrufu ve %20 oranında enerji (doğalgaz) verimliliği sağlanmaktadır.

Başköy (Bursa) Savunma ve Enerji Tesisi: Bursa Nilüfer'de 16.122 m² arsa üzerinde inşasına başlanan ve 31.332,70 m² kapalı alana sahip olacak yeni fabrikanın, enerji ve savunma sanayii odaklı faaliyet göstermesi planlanmaktadır. Tesisin makine parkı hariç inşaat ve altyapı maliyetinin yaklaşık 500mn TL seviyesinde gerçekleşmesi beklenirken, şirketin Eylül 2025 tarihli açıklamasında tesisin 2027 yıl sonunda devreye alınmasının hedeflendiği belirtilmiştir. Bununla birlikte, yatırımcı toplantısında yönetim, artan iş baskısı ve talep görünümü doğrultusunda devreye alma takviminin 2026 sonuna çekilmesinin planlandığını ifade etmiştir.

Savunma tarafında ek olarak, YETAK/YETEN yetkinlik süreci, Makine ve Kimya Endüstrisi (MKE) tedarikçi platformuna dahil olunması ve NATO Support and Procurement Agency (NSPA) tedarik sistemine kabul edilmesi, şirketi hem yerel hem de küresel savunma ekosisteminde aktif bir oyuncu haline getirmiştir. Bu kapsamda shelter, konteyner, yer destek ekipmanları, gözetleme kuleleri, mühimmat sandıkları ve elektronik kart tasarımına ek olarak sığınak ile araç park alanları projelerinde de fırsatlar bulunduğu dile getirilmiştir. Şirket, 5-9 Mayıs tarihleri arasında katılacağı fuar ile savunma sanayii tarafındaki ivmelenmesini artırmayı öngörmektedir. Yüksek marjlı olması beklenen bu faaliyet alanının, ilk yıllarda ciro içindeki payının yaklaşık %10-15 bandında oluşması beklenmektedir.

Yurt Dışı Pazarlar (Romanya Operasyonları) ve Küresel İş Geliştirme: İhracat pazarlarına doğrudan erişim sağlamak amacıyla, Mart 2025 tarihinde Bükreş'te %100 Kırac Galvaniz iştiraki olan TCK Kırac Galvaniz SRL kurulmuştur. Şirketin Romanya Devleti ihale sistemine entegrasyonu sağlanmış, CE belgeli otokorkuluk sistemlerinin Romanya Karayolları İdaresi'ne kayıtları tamamlanmış ve kamu ihalelerine doğrudan katılımın önü açılmıştır. Diğer uluslararası gelişmeler bağlamında, yurt dışında otoyol ses bariyerlerine yönelik yeni regülasyon beklentilerinin bulunduğu ve şirketin bu doğrultuda pozisyonlanmaya hazır olduğu belirtilmiştir. Ayrıca, Haziran ayında İngiltere'de düzenlenecek raylı sistemler fuarına katılım sağlanacağı ve buradan yeni iş fırsatlarının çıkabileceği ifade edilmiştir. İptal edildiği düşünülen Bulgaristan ihalesinin ise tamamen iptal olmadığı, hükümet değişimi kaynaklı gecikmeler yaşansa da uzun vadede sürecin şirket lehine sonuçlanmasının beklendiği vurgulanmıştır.

Operasyonel Süreçler ve 2026 Yılı Büyüme Hedefleri:

Tedarik zinciri ve hammadde yönetimi kapsamında, 2026 yılı projeleri için gereken hammadde stoklarının henüz 2025 yılının Aralık ayında tamamlandığı ve Orta Doğu'daki çatışma ortamından etkilenilmediği aktarılmıştır. Şirket, tüm bu yatırımlar ve stratejik adımlar ışığında 2026 yılına yönelik büyüme hedeflerini, 8 milyar TL ciro, 2,5-3 milyar TL FAVÖK, %35-40 aralığında FAVÖK marjı ve %80 kapasite kullanım oranı olarak açıklamıştır.

Şirket, nakdini tamamen operasyonlara ve ham madde alımına yatırıp faiz geliri elde etmeyi bıraktığında Katılım Endeksi'ne girmeyi planlamaktadır.

Finansal Performans

ÖZET GELİR TABLOSU (mn TL)	2024	2025	2025-2024 %Değ.
Hasılat	2.161	2.988	38,3%
Satışların maliyeti (-)	1.264	1.679	32,8%
BRÜT KAR	897	1.309	46,0%
Operasyonel Giderler	170	111	-35,0%
Genel yönetim giderleri (-)	125	87	-29,8%
Pazarlama giderleri (-)	46	23	-49,1%
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	727	1.198	65,0%
Diğer faaliyet gelir/giderleri	-54	-10	a.d.
FAALİYET KARI/ZARARI	673	1.189	76,7%
FAVÖK	752	1.222	62,6%
Yatırım faaliyet gelirleri/giderleri	-58	92	a.d.
FİNANS. ÖNCESİ FAAL. KARI/ZARARI	614	1.280	108,5%
Faaliyet dışı finansal gelirler/giderler	167	100	-40,1%
Net parasal pozisyon kazançlar (kayıpları)	-283	136	a.d.
Vergi Öncesi Kar	498	1.516	204,5%
Vergi gideri/geliri (-)	-66	294	a.d.
NET DÖNEM KARI/ZARARI	564	1.222	116,6%
FİNANSAL ORANLAR	2024	2025	Değ.
Brüt Kar Marjı	41,5%	43,8%	2,3%
Esas Faaliyet Kar Marjı	33,6%	40,1%	6,5%
Faaliyet Kar Marjı	31,1%	39,8%	8,7%
FAVÖK Marjı	34,8%	40,9%	6,1%
Net Kar Marjı	26,1%	40,9%	14,8%

Kaynak: Ziraat Yatırım, Finnet

Şirket, 2025 yılında, bir önceki yıldaki 564 mn TL'lik net karını (devreye alınan yeni tesislerin kapasite artışı ve güçlü operasyonel verimliliğin katkısıyla) %116 oranında bir artışla 1.222 mn TL seviyesine ulaştırmıştır. Satış gelirleri ise yıllık %38,3 oranında güçlü bir büyüme göstererek 2.161mn TL'den 2.988mn TL seviyesine yükselmiştir. Cirodaki bu büyümenin de üzerinde bir performans sergileyen brüt kar %46 artarak 1.309 mn TL seviyesinde gerçekleşirken, brüt kar marjı 2,3 puan yükselerek %43,8 olarak kaydedilmiştir. Bozuyük entegre tesisinin devreye girmesinin yarattığı ölçek ekonomisi ve maliyet tasarruflarının (çinko ve doğalgaz verimliliği) etkisiyle operasyonel karlılıkta belirgin bir ivmelenme görülmüş olup, net kar marjı %26'dan %41 seviyesine sıçramıştır.

Kıraç Galvaniz'in net borcu 405mn TL (yaklaşık 9,1mn USD) seviyesinde olup, FAVÖK'e oranı 0,3x'dir.

Hisse, 21 Nisan 2026 itibarıyla yılbaşı kapanışından beri %79,6 yükselmiştir. Hisse aynı dönemde %27,7 yükselen XU100'e göre %40,7 pozitif ayrışırken, BIST Metal Ana Endeksi'ne göre ise %36 oranında daha iyi bir performans sergilemiştir.

Şirket, son durum itibarıyla 17.833mn TL (yaklaşık 398mn USD) Piyasa Değeri ile işlem görmekte olup, güncel çarpanları 14,9x FD/FAVÖK ve 14,6x F/K seviyesindedir.

Uluslararası çarpanlara bakıldığında, Avrupa bölgesinde 2026 yıl sonu ortalama FD/FAVÖK beklentisi 9,5x seviyesinde olup F/K 16,3x düzeyindedir. Brezilya'daki benzer şirkette ise bu oranlar sırasıyla 5,1x ve 12,3x'dir. Son olarak, Asya bölgesinde faaliyet gösteren şirketlerde ilgili rasyolar 10,1x ve 16,8x'i göstermektedir.

Şirket	Ülke	Piyasa Değeri (USDmn)	FD/FAVÖK (2026T)	F/K (2026T)
Vinci SA	Fransa	91.429	7,3	14,4
Ferrovial SE	İspanya	51.794	33,5	58,3
Budimex SA	Polonya	5.206	15,0	24,9
Peab AB	İsveç	3.181	8,2	12,5
NCC AB	İsveç	2.461	7,4	13,5
Mota-Engil-SGPS SA	Portekiz	1.768	3,8	11,3
		Ortalama	9,5	16,3
		Medyan	7,8	13,9
EcoRodovias Infraestrutura e Log. SA	Brezilya	1.404	5,1	12,3
		Ortalama	5,1	12,3
		Medyan	5,1	12,3
Beijing-Shanghai High Speed Railway	Çin	35.428	11,7	17,3
Transurban Group	Avustralya	30.944	23,9	56,9
Atlas Arteria Ltd	Avustralya	4.422	8,6	16,2
		Ortalama	10,1	16,8
		Medyan	10,1	16,8

Kaynak: Ziraat Yatırım, Bloomberg

Teknik Görünüm

Kanal orta bandı ve psikolojik 100 seviyesinin üzerinde tutunmaya çalışan hissede söz konusu seviye pivot olarak izlenebilir. Bu noktanın üzerindeki bir kalıcılıkta 150 – 160 bölgesine doğru yükseliş gözlenebilir. Aksi durumda 92,0 ve 83,1 sıralı destekler konumunda.



Kaynak: Ziraat Yatırım, Matriks

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