



KRDMD

KRDMD 2026 1.çeyrekte 15,48 mİr TL Hasılat, 1,96 mİr TL FAVÖK, 24,5 m TL Net Kar ile **beğlentilerimize paralel sonuçlar açıkladığını görmekteyiz.**

Satışlar

1Q26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla satışlar %18 daralma göstermiştir. Üretim verilerinde Sıvı Ham Çelik %1, Ham Çelik %2,7, Net Mamül %5,4 artış göstermiştir. Satış kırılımına baktığımızda Esas Ürünler %18,4, Ham Çelik %13,5, Haddelenmiş Çelik %21,4 daralma gösterdiğini görmekteyiz. Bağlı ortaklıklarda ise Çelik Konstrüksiyon %28,3, Döküm %70 daralma gösterirken Talaşlı İmalat %20,6 Elektrik %33 artış gösterdiğini görmekteyiz. Satış hacmi olarak baktığımızda ise Ham Çelik %7,3, Haddelenmiş Çelik %15 daralma gösterirken Esas Ürünler toplam %11,6 azalış göstermiştir. Bağlı ortaklıklarda ise Çelik Konstrüksiyon %1,4, Talaşlı İmalat %10,1, Elektrik %32,7 artış gösterirken Döküm %27,4 daralma gösterdiğini görmekteyiz. Konsolide satış hacmine baktığımızda daralmanın sebeplerini hacim azalışı ve fiyat artışının gecikmeli yansıması olarak değerlendirmekteyiz.

Sektörde neler oluyor

2026 yılının Ocak-Şubat ayında dünya ham çelik üretimi %1,5 artış gösterirken, Çin %3,6, AB-27 %3,6, Almanya %4,8, Rusya %10,5 düşüş gösterirken Afrika %4,7, Hindistan'ın %7,7 artış gösterdiğini görmekteyiz. İç tarafa baktığımızda ise Türkiye'nin ham çelik üretiminin Ocak-Şubat ayında %4,7 artış gösterdiğini izlerken elektrikli ark ocaklı tesislerde üretim %0,4 daralma gösterirken, entegre tesislerde ise üretimin %19 artış gösterdiğini görmekteyiz.

Ürün fiyatları

Emtia fiyatlarına baktığımızda yıl başından itibaren bölgesel fiyat ayrışmasının belirginleştiğini, Avrupa tarafında sınırlı arz koşulları ve sıkılaşan ithalat kotalarının yukarı yönlü baskıyı desteklerken Çin kaynaklı zayıf seyrin sürmesi ve liman stoklarının tarihi zirve seviyelerine yaklaşmasının küresel fiyatlar üzerindeki aşağı yönlü baskıyı canlı tuttuğunu, Türkiye cephesinde ise batıda SKDM ve sıkılaşan kota rejimi doğuda süregelen jeopolitik risklerin sektör üzerindeki çift yönlü baskıyı sürdürdüğünü görmekteyiz. Özetle sektörel anlamda fiyatlamadaki bölgesel ayrışmanın sürmesini beklemekle birlikte finansallarda gördüğümüz kademeli toparlanma etkisinin sektörel toparlanmadan ziyade talep yönlü toparlanmadan ve fiyat iyileşmelerinden kaynaklanacağını düşünmekteyiz. Fiyatlama ve sektörel açıdan ise her olumlu gelişmenin ek katalizör yaratma potansiyeli olacağını düşünmekteyiz. KRDMD nezdinde ise iç talebin güçlü seyretmeye devam etmesini beklessek de jeopolitik etkilerin getirmiş olduğu faiz indirim patikası gecikmesinin olası talep yönlü etkilerini takip etmeye devam etmekteyiz.

Karlılık

1Q26'da kar marjları geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla artış, geçtiğimiz çeyreğe kıyasla sınırlı daralma gösterdiğini görmekteyiz. Yılın ilk çeyreğinde geçtiğimiz çeyreğe nazaran ürün fiyatlarında majör değişim olmazken Ton Baş FAVOK rakamının 79 \$ olarak gerçekleştiğini görmekteyiz. Yılın devamında ise ürün fiyatlarındaki artışa paralel olarak Ton Baş FAVOK'de iyileşmenin devam etmesini beklemekteyiz. Net Kar tarafında ise vergi giderindeki baskının net parasal pozisyon kazancıyla görece törpülendiğini ve sınırlı da olsa 24,5m TL Net Kar açıkladığını görmekteyiz.

Borç yapısı

1Q26'da geçtiğimiz çeyreğe kıyasla finansal borcun %15, net borcun ise %43 daralma gösterdiğini izlemekteyiz. KRDMD 1Q26 itibarıyla 0,45x NetBorç/FAVOK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Açıklanan finansal sonuçları **NÖTR** değerlendirmekteyiz. Yılın devamında ürün fiyatlarındaki iyileşmenin de etkisiyle toparlanmanın devam edeceğini beklerken KRDMD için orta uzun vadeli senaryoya baktığımızda ürün fiyatlarındaki toparlanmaya ek olarak iç tarafta talep yönlü aktivite ve ray satışlarındaki etkinin artmasını pozitif olarak yorumlamaktayız. İç talebin güçlü devam etmesini beklessek de jeopolitik olumsuz haber akışlarının sonucu olarak faiz indirim patikasındaki gecikmenin devam etmesi halinde olası talep yönlü değişimleri takip etmekteyiz. KRDMD 1Q26 itibarıyla 7,47x FD/FAVOK çarpanıyla işlem görmektedir.

11 Mayıs 2026

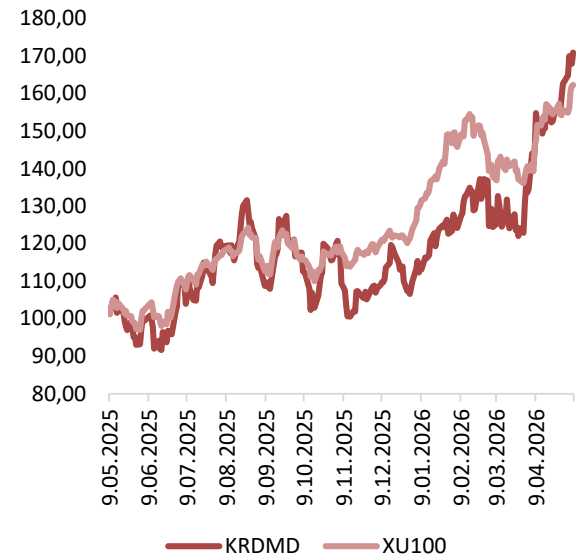
Son Fiyat	40,52
Piyasa Değeri (mİn TL)	34,392
Piyasa Değeri (mİn \$)	756,8
F/K	A.D
FD/FAVÖK	6,72
PD/DD	0,54
Hisse Sayısı (mİn lot)	780,2
FDPO (%)	92,98
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mİn TL)	1,882

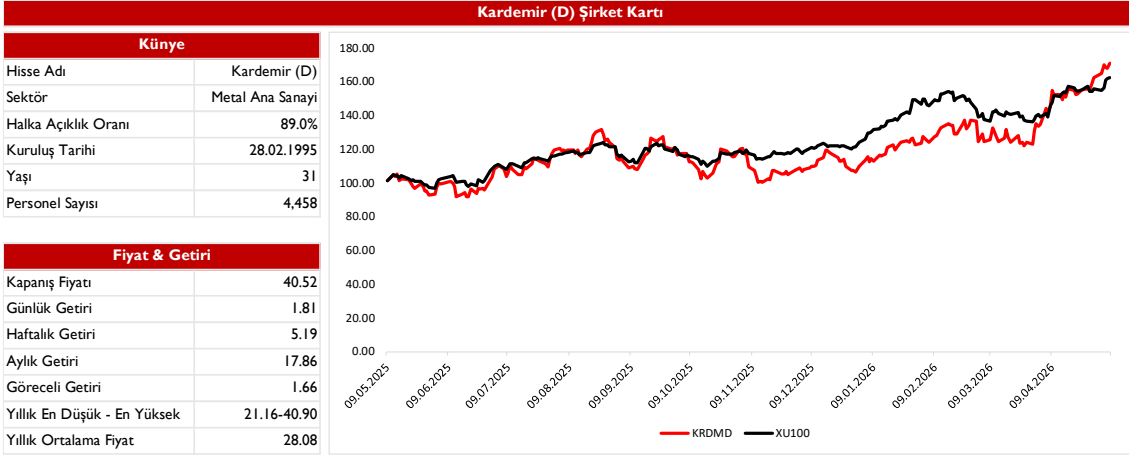
FİYAT

PERFORMANSI (%)	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	2.93	28.88	14.16
Nominal (TL)	17.86	37.73	70.97
Nominal (USD)	16.34	33.84	53.75

ORTAKLIK YAPISI

	%
Diğler	99,94
Hisse Geri Alım	0,06





Özet Bilanço				Özet Bilanço			
Kalemler	2026/03	2025/12	Değişim(%)	İtems	2026/03	2025/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	41,794	40,243	3.85	Net Satışlar	15,475	66,719	-76.81
Nakit ve Benzerleri	4,216	2,923	44.23	Yurt İçi Satışlar	15,163	65,050	-76.69
Stoklar	24,150	23,511	2.71	Yurt Dışı Satışlar	392	2,032	-80.72
Ticari Alacaklar	9,084	8,602	5.61	Diğer Satışlar	0	0	a.d
Duran Varlıklar	99,404	99,560	-0.16	Satışların Maliyeti	14,146	61,533	-77.01
Maddi Duran Varlıklar	98,246	98,365	-0.12	İskontolar	67.30	320.31	-78.99
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	426	394	8.31	İndirimler	7.56	39.60	-80.90
Aktifler	141,198	139,803	1.00	Brüt Kar	1,329	5,186	-74.37
Kısa Vadeli Yükümlülükler	28,873	28,315	1.97	Faaliyet Giderleri	356	1,477	-75.89
Uzun Vadeli Yükümlülükler	18,910	18,334	3.14	Esas Faaliyet Karı	973	3,709	-73.76
Toplam Borç	47,783	46,649	2.43	Amortisman	987	3,125	-68.41
Net Borç	3,646	6,348	-42.56	FAVÖK	1,960	6,834	-71.32
Sermaye	1,140	1,140	0.00	Vergi Öncesi Kar	907	40	2,169.56
Özkaynaklar	93,415	93,154	0.28	Ana Ortaklık Net Ka	25	-1,680	101.46

Oran Analizi			
Oranlar	2026/03	2025/12	Değişim(%)
Likidite			
Cari Oran	1.45	1.42	0.03
Likit Oran	0.60	0.59	0.01
Değerleme			
F/K	162.83	0.00	162.83
PD/DD	0.49	0.31	0.19
FD/FAVOK	6.79	5.14	1.65
Karlılık			
Özsermaye Karlılığı	0.03	-2.09	2.13
Aktif Karlılık	0.02	-1.36	1.38
Brüt Kar Marjı	8.59	7.77	0.82
Net Kar Marjı	0.16	-2.52	2.68
FAVÖK Marjı	12.67	10.24	2.42
Büyüme			
Net Kar Büyüme	0.00	0.00	0.00
FAVÖK Büyüme	34.86	24.69	10.17
Özsermaye Büyüme	69.64	38.36	31.27
Aktif Büyüme	59.93	30.30	29.63
Faaliyet Etkinliği			
Stok Devir Hızı	2.61	2.98	-0.36
Alacak Devir Hızı	8.07	9.39	-1.33
Ticari Borç Devir Hızı	4.33	3.47	0.86



YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, 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 sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ

İletişim Bilgileri:

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr

☎ +90 (212) 286 30 00 / 331

☎ +90 (212) 286 30 50

📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul

