

**KRDMD – Sınırlı Olumlu****Toparlanma çabaları**

KRDMD 2025 2.çeyrekte 14.61 mlr TL hasılat, 1.15 mlr TL FAVÖK , 1.3 mlr TL net kar ile **beklentilerimize paralel sonuçlar** açıklarken Net Kar tarafında beklentimizin üzerinde sonuçlar açıklandığını görmekteyiz.

**Satış kırımına baktığımız zaman** ana grubun ham çelik ve haddelenmiş çelik olduğunu görmekteyiz. Yılın ilk yarısı tonaj bazlı satışlara baktığımızda geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre ham çelik %24 haddelenmiş çelik ise %12.3 artış gösterdiğini görmekteyiz. Ciroya baktığımızda ise tonaj bazlı satışta artış görsek de satışların ortalama %7 daraldığını görmekteyiz. Diğer ürün gruplarında ise yılın ilk yarısında %4.9 satış daralması meydana gelmiştir.

**Sektöre baktığımız zaman** 2025 Haziran ayında dünya ham çelik üretimi yıllık bazda %5.8 düşüş yaşarken yılın ilk yarısında geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %2.2 daralma görmekteyiz. Çin'de daralma %9.2 olarak gerçekleşirken Türkiye'ye baktığımızda 2025 Haziran ayında yıllık üretimin %3.5 daraldığını görmekteyiz. KRDMD üretim verilerine baktığımızda daralmanın görece sınırlı gerçekleşmesini sınırlı pozitif değerlendirmekteyiz. Sektör için ve ürün fiyatları için majör olan Çin ürün fiyatlarında 2Q25'de fiyatlar yatay seyrettiği için iç pazarda da fiyatlarda önemli değişimler olmamıştır. Ürün fiyatları anlamında Çin'i takip ederken 2Q25'in sonlarına doğru cevher ithalatında bir artış görüp Temmuz ayına iyi başladığını görsek ve yılın ikinci yarısında görece fiyatlarda toparlanma ihtimalinin yüksek olduğunu düşünssek de net toparlanma sinyallerinin henüz oluşmadığını görmekteyiz ve haber akışı ve fiyatları takip etmekteyiz.

**Karlılığa baktığımız zaman** hem çeyreklik hem de geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre toparlanmanın devamını görürken çeyreklik marj değişiminin yatay kalarak 1Q25'e benzer sonuçlar oluştuğunu görmekteyiz. Şirket 1Q25'de faaliyet zararı yazarken 2Q25'de görece de olsa gider optimizasyonu sayesinde 145.5m TL faaliyet karı açıklamıştır. Net Kar için piyasa beklentisi 147m Net Zarar( Marbaş beklenti : 50m TL) Net Kar iken beklentinin üzerinde karlılık açıklama nedenini net parasal pozisyon kazancı ve 780m TL ertelenmiş vergi geliri oluşturmuştur.

**Borç yapısına baktığımızda** çeyreklik finansal borç %19 artış gösterirken net borç ise %28 artış göstermiştir. Şirket 1.53x NetBorç/FAVOK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

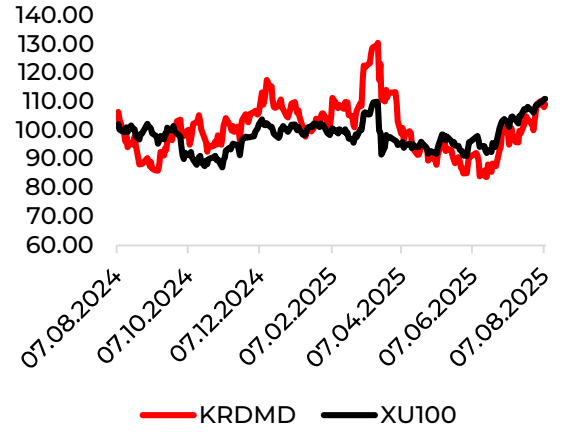
Genel olarak baktığımızda beklentiye paralel satış ve FAVOK , beklentinin üzerinde açıklanan Net Kar rakamını **SINIRLI OLUMLU** yorumlamaktayız. Önümüzdeki dönemde faiz indirim döngüsüyle beraber finansal giderlerde azalmanın etkisi ve inşaat sektöründe canlanma potansiyeliyle beraber karlılıkta toparlanma bekleysek de Çin'in etkisiyle fiyatlardaki zayıf seyrin baskısını bir süre daha devam etmesini beklemekteyiz.

**11 Ağustos 2025**

|                        |       |
|------------------------|-------|
| Hisse Kodu             | KRDMD |
| Piyasa Değeri (mlr TL) | 22,1  |
| Piyasa Değeri (mln \$) | 542   |
| Katılım Endeksi        | UYGUN |

|          |       |
|----------|-------|
| F/K      | A.D   |
| PD/DD    | 0,54  |
| FD/FAVÖK | 10,35 |

|                                           |       |
|-------------------------------------------|-------|
| Hisse Sayısı (mln lot)                    | 780   |
| FDPO (%)                                  | 92,2  |
| Günlük Ortalama İşlem (mln TL) (12 aylık) | 1.512 |

**FİYAT PERFORMANSI (%)**

|                | 1 AY  | 3 AY  | 12 AY  |
|----------------|-------|-------|--------|
| BİST100'E GÖRE | 5,27  | 1,34  | -5,96  |
| XMANA GÖRE     | 8,54  | 6,38  | -3,46  |
| Nominal (TL)   | 14,85 | 19,41 | 2,54   |
| Nominal (USD)  | 13,64 | 14,53 | -18,58 |

*Sermayeye doğrudan %5 veya daha fazla pay sahibi bulunmamaktadır*



#### 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.

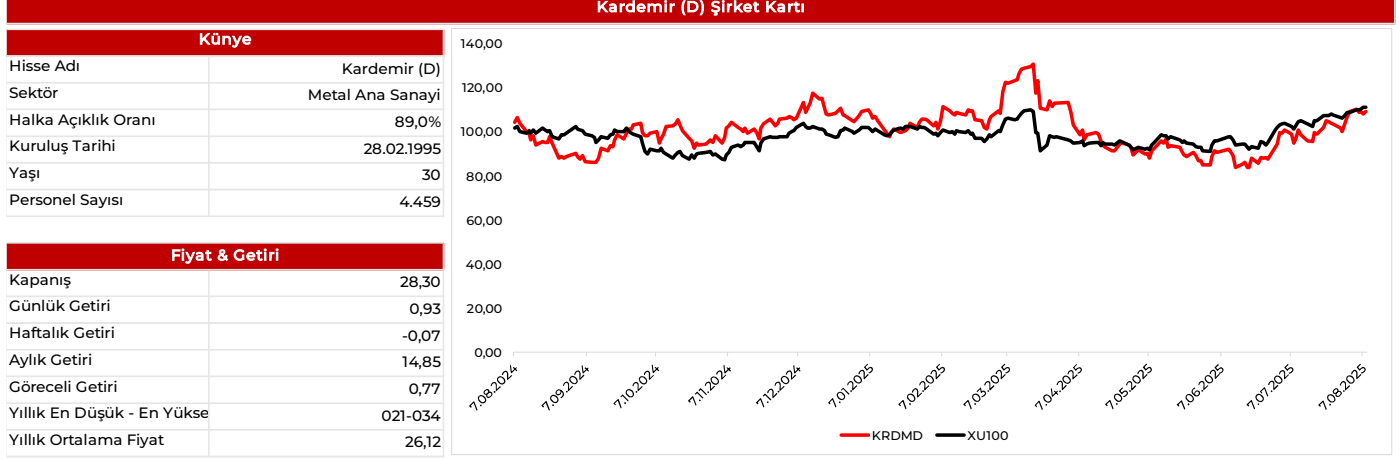
#### ARAŞTIRMA BİRİMİ

##### 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



## FİNANSALLAR



| Özet Bilanço                  |         |         |            | Özet Gelir Tablosu   |         |         |         |            |
|-------------------------------|---------|---------|------------|----------------------|---------|---------|---------|------------|
| Kalemler                      | 2025/06 | 2024/06 | Değişim(%) | Kalemler             | 2025/06 | 2024/06 | 2024/12 | Değişim(%) |
| Dönen Varlıklar               | 34.462  | 29.018  | 18,76      | Net Satışlar         | 29.898  | 32.816  | 56.500  | -8,89      |
| Nakit ve Benzerleri           | 2.792   | 1.725   | 61,82      | Yurt İçi Satış       | 29.368  | 32.101  | 55.184  | -8,51      |
| Stoklar                       | 20.017  | 16.154  | 23,91      | Yurt Dışı Satış      | 724     | 1.151   | 1.987   | -37,12     |
| Ticari Alacaklar              | 5.698   | 4.400   | 29,51      | Diğer Satışlar       | 0       | 0       | 0       | a.d        |
| Duran Varlıklar               | 59.131  | 42.877  | 37,91      | Satışların Maliyeti  | 28.341  | 30.820  | 53.447  | -8,04      |
| Maddi Duran Varlıklar         | 58.159  | 42.281  | 37,55      | İskontolar           | 147,28  | 397,34  | 620,49  | -62,93     |
| Maddi Olmayan Duran Varlıklar | 317     | 223     | 41,99      | İndirimler           | 45,65   | 35,67   | 45,58   | 27,99      |
| Aktifler                      | 93.593  | 71.895  | 30,18      | Brüt Kâr             | 1.557   | 1.996   | 3.053   | -22,01     |
| Kısa Vadeli Borçlar           | 24.656  | 21.401  | 15,21      | Faaliyet Giderleri   | 649     | 604     | 1.106   | 7,44       |
| Uzun Vadeli Borçlar           | 9.603   | 5.388   | 78,21      | Esas Faaliyet Kârı   | 908     | 1.392   | 1.946   | -34,80     |
| Toplam Borç                   | 34.259  | 26.789  | 27,89      | Amortisman           | 1.424   | 1.348   | 2.241   | 5,64       |
| Net Borç                      | 6.867   | -25     | 27.658,68  | FAVÖK                | 2.332   | 2.740   | 0       | -14,90     |
| Sermaye                       | 1.140   | 1.140   | 0,00       | Vergi Öncesi Kâr     | 13      | -1.351  | -1.422  | 100,98     |
| Özkaynaklar                   | 59.334  | 45.106  | 31,54      | Ana Ortaklık Net Kâr | -254    | -2.470  | -3.031  | 89,71      |

| Oran Analizi              |         |         |              |
|---------------------------|---------|---------|--------------|
| Oranlar                   | 2025/06 | 2024/06 | Değişim(Bps) |
| <b>Likidite</b>           |         |         |              |
| Cari Oran                 | 1,40    | 1,36    | 0,04         |
| Likit Oran                | 0,58    | 0,60    | -0,02        |
| <b>Değerleme</b>          |         |         |              |
| F/K                       | 0,00    | 25,48   | -25,48       |
| PD/DD                     | 0,54    | 0,80    | -0,25        |
| FD/FAVÖK                  | 10,35   | 7,95    | 2,41         |
| <b>Karlılık</b>           |         |         |              |
| Özsermaye Karlılığı       | -0,49   | -8,86   | 8,37         |
| Aktif Karlılık            | -0,31   | -4,93   | 4,62         |
| Brüt Kâr Marjı            | 5,21    | 6,08    | -0,88        |
| Net Kâr Marjı             | -0,85   | -7,53   | 6,68         |
| Favök Marjı               | 7,80    | 8,35    | -0,55        |
| <b>Büyüme</b>             |         |         |              |
| Net Kâr Büyüme            | 0,00    | 0,00    | 0,00         |
| Favök Büyüme              | -14,90  | -4,13   | -10,77       |
| Özsermaye Büyüme          | 31,54   | 322,76  | -291,22      |
| Aktif Büyüme              | 30,18   | 153,32  | -123,14      |
| <b>Faaliyet Etkinliği</b> |         |         |              |
| Stok Devir Hızı           | 2,71    | 5,09    | -2,38        |
| Alacak Devir Hızı         | 8,97    | 13,77   | -4,79        |
| Ticari Borç Devir Hızı    | 3,59    | 6,03    | -2,43        |

