



KRDMD

Kısmi toparlanmaya rağmen zayıf ürün fiyatları

KRDMD 2025 3.çeyrekte 16,05mırl TL hasılat, 1,77 mırl TL FAVÖK, 681,7m TL net zarar açıklarken **satış ve favok beklentilerimize paralel olarak gerçekleşirken 50m TL net kar beklerken net zarar açıkladığını** görmekteyiz.

Satışlar 3Q25'de geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %17.2 daralma gösterirken satışların %96.7'sini oluşturan yurtiçi satışlarda %19.3 daralma yaşanırken yurtdışı satışlarda %39.8 artış görmekteyiz. Satış kırılıma baktığımız zaman ana grubun ham çelik ve haddelenmiş çelik olduğunu görürken tonaj bazlı satışlarda kümüle %2.3 daralma görmekteyiz, ürün bazlı baktığımızda ise ham çelik satışları %8.6 artış gösterirken haddelenmiş çelik satışlarında %9.4 daralma görmekteyiz. Yılın ilk dokuz ayında ise ana ürün grubunda %9.7 hacimsel artış görürken TL bazlı satışlarda ise %10.8 daralma görmekteyiz bu durumun sebebini ise zayıf ürün fiyatlarıyla açıklamaktayız.

Sektöre baktığımız zaman kademeli toparlanma görerek Ağustos döneminde %0.3 artış görsek de Ocak-Ağustos döneminde dünya ham çelik üretiminin %1.7 daralma gösterdiğini görmekteyiz. Özellikle Asya bölgesi ve diğer bölgelerde daralma sürerken Hindistan ve Orta Doğu'da artış görmekteyiz. Türkiye'ye baktığımız zaman sektörel canlanmayı takiben Ağustos ayında %7.9 artış, Ocak-Ağustos döneminde ise %0.2 ile sınırlı artış görmekteyiz. KRDMD üretim verilerine baktığımızda Ocak-Ağustos döneminde net mamül üretimi %2 artış gösterirken esas ürün satışlarının ise %9.7 artış göstermesini sınırlı pozitif değerlendirmekteyiz. Sektörün geneline baktığımızda yılın ilk yarısına kıyasla kademeli toparlanmanın devamını görürken Çin odaklı ilerleyen sektörde arz fazlası, talep yönlü sorunlar, ekonomik aktivitede istenilen seviyelere gilememesi ve sektörel zayıflıktan kaynaklı ürün fiyatlarındaki zayıflığın sürdüğünü görmekteyiz. 4Q25 için de güncel gelişmeler ışığında henüz istenilen fiyatları göremezken tonbaşı favok seviyesinde sınırlı yatay iyileşme beklemekteyiz.

Karlılığa baktığımızda ise brüt kar ve favok marjında hem çeyreklik hem de geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre toparlanmayı izlerken net kar marjında ise çeyreklik daralma net zarar görmekteyiz. KRDMD 3Q25'de 681.7m TL Net Zarar açıklarken sebeplerine baktığımızda gider optimizasyonu ve çeyreklik faaliyet karı toparlanmasına rağmen finansman gideri ve ertelenmiş vergi giderinin baskısıyla karlılığın erozyona uğradığını görmekteyiz.

Borç yapısında ise çeyreklik anlamda finansal borç %9 azalış gösterirken net borç %2 azalma göstermiştir. Şirket 3Q25 itibarıyla 1.30x NetBorç/FAVOK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Genel olarak baktığımızda beklentilere paralel satış ve favok rakamına rağmen oluşan net zarar pozisyonunu **NEGATİF** olarak yorumlamaktayız. 2Q25'de de değindiğimiz gibi çeyreklik anlamda konjonktürel etkilerden dolayı kademeli toparlanma görsek de sektörden kaynaklı zayıf fiyatların devamı, arz yönlü sorunlar gibi faktörlerden kaynaklı karlılığın istenilen seviyelerden uzak olduğunu görmekteyiz. 4Q25 için de benzer senaryonun hakim olacağını düşünürken ürün fiyatlarındaki değişimler açısından haber akışlarının takip edilmesi gerektiğini düşünmekteyiz. KRDMD 4Q25'de 171bin ton kütük 164bin ton inşaat demiri, 137bin ton kantal-çubuk ve 127bin ton profil satış yapmayı planlarken orta uzun vadeli senaryoya baktığımızda ürün fiyatlarındaki toparlanmaya ek olarak ray satışlarındaki etkinin artmasını şirket açısından pozitif olarak yorumlamaktayız.

7 Kasım 2025

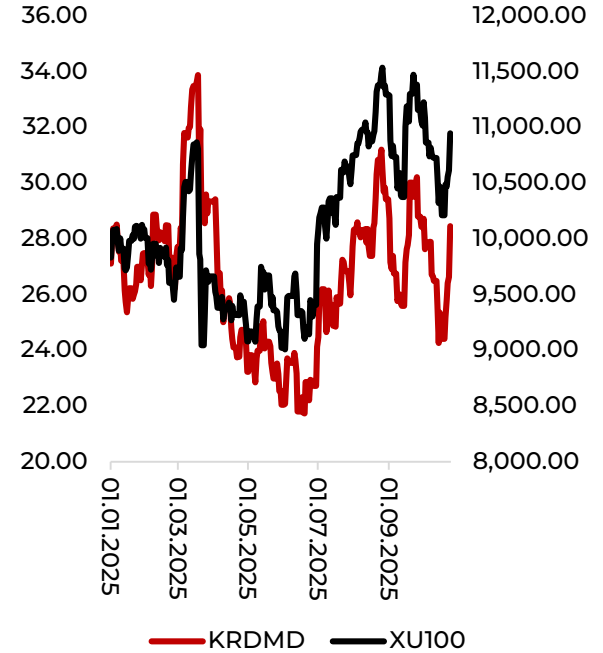
Son Fiyat	27,70
BİLANÇO PUANI	5/10
Piyasa Değeri (mİn TL)	63,682
Piyasa Değeri (mİn \$)	518,6
F/K	A.D
FD/FAVÖK	6,92
PD/DD	0,50
Hisse Sayısı (mİn lot)	780,2
FDPO (%)	92,97
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mİn TL)	1,268

FİYAT
PERFORMANSI
(%)

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	-1.76	-1.63	-17.65
Nominal (TL)	0.43	-0.99	6.14
Nominal (USD)	-0.59	-4.72	-16.95

ORTAKLIK YAPISI

	%
DİĞER	99,94
HİSSE GERİ ALIM	0,06



**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

EK

ŞİRKET KARNESİ**KARLILIK****PUAN**

Brüt Kar Marjı (Y%)	5.59	0.5
Brüt Kar Marjı (Ç%)	1.84	0.5
FAVÖK Marjı (Y%)	2.49	1.0
FAVÖK Marjı (Ç%)	3.56	1.0
Net Kar Marjı (Y%)	-2.07	0.0
Net Kar Marjı (Ç%)	-13.25	0.0

BORÇLULUK**PUAN**

Net Borç (mln TL)	4,961.01	0
İşletme Sermayesi (mln TL)	10,749.93	1
Cari Oran	1.46	1
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	-4,052.88	-1
Net Finansman Gideri/Satışlar	2.85	1

BÜYÜME**PUAN**

Brüt Kar Büyüme (Y%)	113.86	0
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	113.86	0
FAVÖK Büyüme (Y%)	-10.37	0
FAVÖK Büyüme (Ç%)	68.59	0
Net Kar Büyüme (Y%)	0.00	0
Net Kar Büyüme (Ç%)	0.00	0

PUAN**5***Kaynak:Marbaş Menkul Değerler Araştırma Departmanı*

Sınai sektörü özelinde karlılık, borçluluk ve büyüme özelinde değerlendirme yapılmakta olup puanlama kriteri üzerinden 15 puan verilmektedir. Giriş sayfasında 10 puana indirgenmektedir. Kriter karşılığındaki değer farkları içermektedir.