

Kardemir Demir Çelik Sanayi A.Ş.-KRDMD- 2Ç26 Bilanço Analizi

KRDMD 2026 2.çeyrekte 20,79milyar TL Hasılat, 2,54milyar TL FAVÖK, 5,94milyar TL Net Kar ile **beklentilerimize paralel Hasılat ve FAVÖK, beklentilerimizin üzerinde Net Kar açıkladığını görmekteyiz.**

Satışlar

2Q26'da satışlara baktığımızda geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %7,7 artış gösterirken 2026/6A olarak baktığımızda %5,4 daralma görmekteyiz. Üretim verilerinde 2Q26'da Sıvı Çelik %9,8, Ham Çelik %7,9, Net Mamul %7 artış gösterirken 2026/6A olarak baktığımızda Sıvı Çelik %5,3, Ham Çelik %5,3, Net Mamul %6,2 artış gösterdiğini görmekteyiz. Satış hacminde ise 2Q26'da Ham Çelik %36,3, Haddelenmiş Çelik %3,2, Esas Ürünler %16,4 artış gösterirken 2026/6A olarak baktığımızda ise Ham Çelik %12,8, Esas Ürünler %2 artış gösterirken Haddelenmiş Çeliğin %5,8 daralma gösterdiğini görmekteyiz. 1Q26'ya göre hacim artışı izlese de ürün fiyatlarındaki görece yatay seyrin hacim artışını dengelediğini görmekteyiz.

Sektörde Neler Oluyor?

2026 yılı Haziran ayında dünya ham çelik üretimi %1,7 Artış gösterirken Ocak-Haziran döneminde %0,7 düşüş görmekteyiz. Ülke ve bölge bazlı baktığımızda ise Çin %3 daralma, Çin harici ülkelerde %2 artış görmekteyiz. Türkiye'nin ham çelik üretimine baktığımızda ise Haziran ayında %14,7 artış izlerken, entegre tesislerde %25,1 artış görmekteyiz. Ocak - Haziran dönemi için baktığımızda ise üretimin %8,1 artarken, entegre tesislerde %19,3 artış görmekteyiz. KRDMD nezdinde sektöre paralel sonuçları NÖTR değerlendirmektedir.

Ürün Fiyatları ve Sektör

Diğer sektör şirketleri bilançolarında da bahsettiğimiz gibi emtia fiyatlarına baktığımızda bir önceki çeyrekte işaret ettiğimiz bölgesel ayrışmanın 2Q26'da daha da belirginleştiğini, ABD tarafında güçlü talebin ve gerileyen ithalatın fiyatları desteklediğini, Avrupa'da ise sipariş defterlerinin dolu olmasına rağmen yaz dönemi durgunluğunun fiyatları yatay tuttuğunu, her bölgenin kendi dinamikleriyle fiyatlandığını görmekteyiz. Buna karşın Çin kaynaklı arz baskısının ve yüksek liman stoklarının küresel fiyatlar üzerindeki aşağı yönlü etkisini canlı tuttuğunu, fiyat baskısına rağmen sektörde verimlilik odaklı yatırımların ve yeni kapasite projelerinin sürmesini uzun vadeli büyüme iştahının korunmasının göstergesi olarak değerlendirmektedir. Türkiye cephesinde ise batıda sıkışan kota rejiminin ve doğuda süregelen jeopolitik risklerin ihracat kanalındaki çift yönlü baskıyı sürdürdüğünü izlemekteyiz. İç tarafta ise küresel görünümünden ayrıran bir yapı görmekteyiz. Sipariş defterlerinin dolu seyrettiğini ve yurt içi talebin canlılığını koruduğunu, bu talebin ağırlıklı savaş kaynaklı yüksek navlun ve sigorta maliyetleri sanayi üreticilerinin girdilerini yurt dışı yerine yurt içinden temin etmeye yönelmesinden beslendiğini değerlendirmektedir. Özetle fiyatlar tarafında en kötünün büyük ölçüde fiyatlandığını, finansallarda gördüğümüz kademeli toparlanmanın sektörel toparlanmadan ziyade talep yönlü toparlanmadan kaynaklandığını düşünmekteyiz. Söz konusu talep yönlü toparlanmanın ise makro ya da sektörel bir iyileşmeden değil, bölgesel değişimlerden ve güncel sektör dinamiklerinden kaynaklandığını belirtmek isteriz. Bu doğrultuda fiyatlama ve sektörel açıdan her olumlu gelişmenin ek katalizör yaratma potansiyeli olduğu yönündeki görüşümüzü korumaktayız.

Karlılık

2Q26'da geçtiğimiz çeyreğe kıyasla Brüt Kar ve Net Kar Marjında iyileşme izlerken FAVÖK Marjında geçtiğimiz çeyreğe paralel sonuçlar, 2026/6A olarak baktığımızda ise marj iyileşmesinin sürdüğünü görmekteyiz. 2026/6A'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla Brüt Kar Marjı 3,96pt artış ile %9,17, Faaliyet Kar Marjı 5,84pt artış ile %4,5, FAVÖK Marjı 4,67pt artış ile %12,72, Net Kar Marjının ise 16,85pt artış ile %16 seviyesinde gerçekleştiğini görmekteyiz. Marj iyileşmesinin sebeplerine baktığımızda ise iyileşmenin fiyat tarafından değil maliyet tarafından geldiğini görmekteyiz. Üretim tarafında Sıvı Ham Demirin Sıvı Çeliğe oranında yükseliş izlerken, bunun çelikhanede hurda kullanımını azalttığını ve hurda-cevher makasının cevher lehine seyrettiği mevcut konjonktürde maliyet avantajı yarattığını görmekteyiz. 2Q26'da üretim ve verimliliğe ek olarak hacim artışının da karlılığı desteklediğini görmekteyiz. Net Kar tarafında ise beklentilerimizin üzerinde sonuçlar izlerken 4.92milyar TL Ertelenmiş Vergi Geliri etkisinden kaynaklandığını görmekteyiz. Özetle 2Q26'da hem hacim hem verimlilik tarafında güçlü sonuçlar izlerken marj iyileşmesinin sürdüğünü görmekteyiz. İyileşmenin fiyat tarafından değil hacim ve maliyet tarafından geldiğini görmekteyiz.

Borç Yapısı

2Q26'da geçtiğimiz çeyreğe Finansal Borcun %12, Net Borcun ise %92 azaldığını görmekteyiz. 2Q26'da KRDMD 0,03x Net Borç/FAVÖK ile işlem görmektedir.

Sonuç olarak açıklanan sonuçları **POZİTİF** değerlendirmektedir. Küresel tarafta oluşan sıkışma önlemleri sonucu bölgesel fiyat ayrılmalarının devam ettiğini ve ürün talebi nezdinde tüketicinin iç pazara yöneldiği ve talebi desteklediği ortamın devamını izlerken güçlü talebin makro değişim ya da sektörel gelişmelerden ziyade küreselde değişen ve süren sektör dinamiklerinden kaynaklandığını görmekteyiz. KRDMD nezdinde maliyet tarafında olumlu gelişmeleri izlerken önümüzdeki süreçte ürün fiyatlarındaki olası iyileşmenin karlılık açısından pozitif katalizör olacağını düşünürken Ton Başı FAVÖK'te majör olmasa da kademeli iyileşmenin devamını beklemekteyiz. 2Q26 ve 3Q26'da demiryolu tekeri satışlarının artmasını karlılık açısından pozitif yorumlarken 3Q26 satış hacmi beklentilerinde 280 bin ton kütük, 162 bin ton nervürlü inşaat çeliği, 127 bin ton çubuk-kangal ve 79 bin ton profil satışı hedeflendiğini görmekteyiz. Esas ürün satış hedeflerine baktığımızda toplamda 2Q26'nın hafif altında bir hacim öngörüldüğünü, ancak bu daralmanın tamamının kütükten kaynaklandığını görmekteyiz. Haddelenmiş ürün tarafında yatay bir seyir hedeflenirken kütüğün esas ürünler içindeki payının gerilediğini, ürün karmasının katma değeri yüksek ürünler lehine iyileştiğini görmekteyiz. Bunun ton başına ortalama satış fiyatını destekleyeceğini, hacimdeki sınırlı daralmanın karma etkisiyle telafi edilebileceğini düşünmekteyiz. KRDMD 2Q26 itibarıyla 5,05x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir.

Temel Veriler

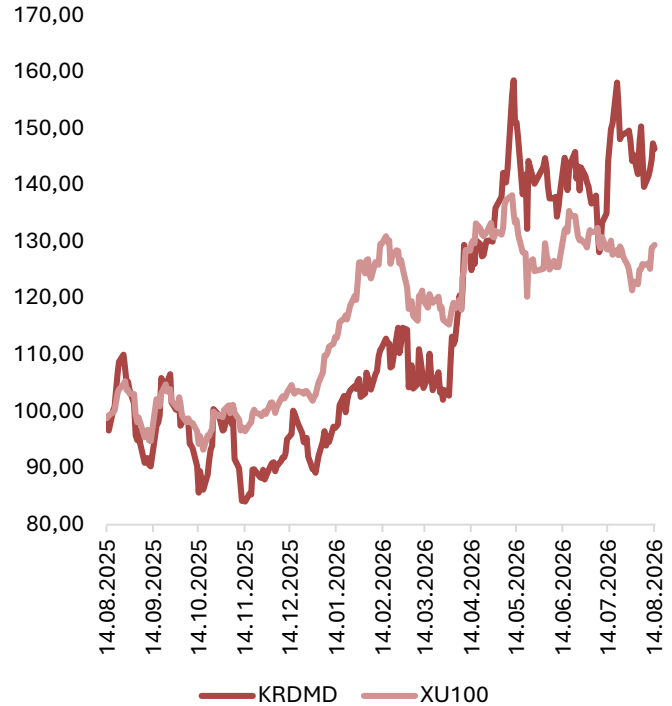
Son Fiyat (TL)	41,48
Piyasa Değeri (milyon TL)	32,363
Piyasa Değeri (milyon USD)	675,9
F/K	10,79
FD/FAVOK	5,05
PD/DD	0,44
Hisse Sayısı (milyon lot)	780,2
Ort. İşlem Hacmi (milyon TL)	2,144

Fiyat Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay
BİST100'E GÖRE	1,20	0,42	19,08
Nominal (TL)	1,57	-3,08	49,64
Nominal (USD)	0,03	-8,33	32,28

Pay Sahibi

	%
Diğer	%99,94
Hisse Geri Alım	%0,06

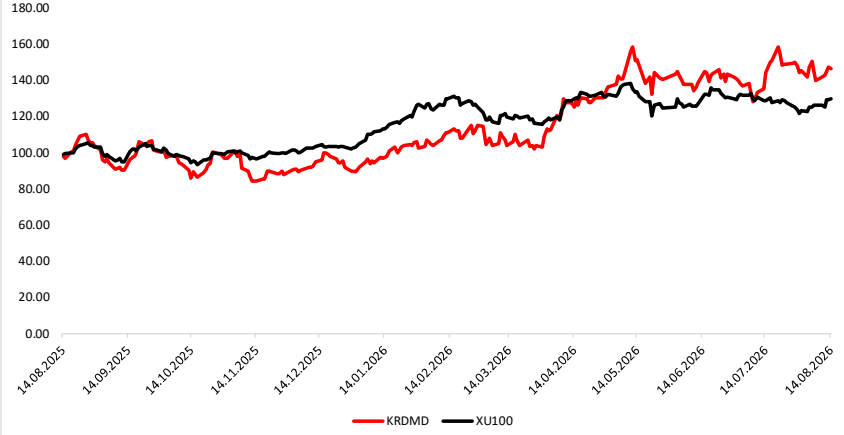


Kardemir Demir Çelik Sanayi A.Ş.-KRDMD- 2Ç26 Bilanço Analizi

Kardemir (D) Şirket Kartı

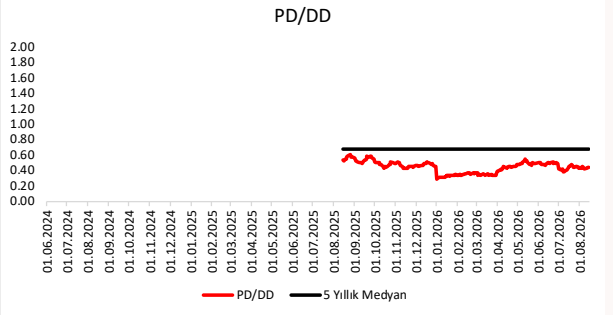
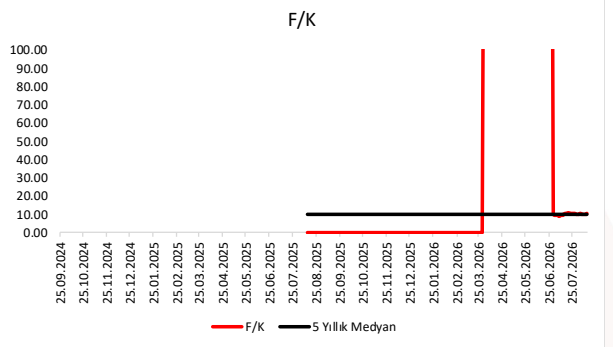
Künye	
Hisse Adı	Kardemir (D)
Sektör	Metal Ana Sanayi
Halka Açıklık Oranı	89.0%
Kuruluş Tarihi	28.02.1995
Yaşı	31
Personel Sayısı	4,458

Fiyat & Getiri	
Kapanış Fiyatı	41.48
Günlük Getiri	-0.67
Haftalık Getiri	4.80
Aylık Getiri	1.57
Göreceli Getiri	-0.95
Yıllık En Düşük - En Yüksek	23.50-47.00
Yıllık Ortalama Fiyat	32.15



Özet Bilanço				Özet Bilanço				
Kalemler	2026/06	2026/03	Değişim(%)	İtems	2026/06	2026/03	2025/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	47,346	41,794	13.28	Net Satışlar	37,353	15,475	66,719	-44.01
Nakit ve Benzerleri	7,006	4,216	66.20	Yurt İçi Satışlar	36,602	15,163	65,050	-43.73
Stoklar	24,129	24,150	-0.08	Yurt Dışı Satışlar	928	392	2,032	-54.32
Ticari Alacaklar	8,941	9,084	-1.58	Diğer Satışlar	0	0	0	a.d
Duran Varlıklar	106,601	99,404	7.24	Satışların Maliyeti	33,930	14,146	61,533	-44.86
Maddi Duran Varlıklar	105,450	98,246	7.33	İskontolar	160.11	67.30	320.31	-50.01
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	534	426	25.15	İndirimler	10.21	7.56	39.60	-74.21
Aktifler	153,947	141,198	9.03	Brüt Kar	3,424	1,329	5,186	-33.98
Kısa Vadeli Yükümlülükler	33,871	28,873	17.31	Faaliyet Giderleri	788	356	1,477	-46.64
Uzun Vadeli Yükümlülükler	11,733	18,910	-37.95	Esas Faaliyet Karı	2,636	973	3,709	-28.94
Toplam Borç	45,603	47,783	-4.56	Amortisman	2,010	987	3,125	-35.67
Net Borç	317	3,646	-91.29	FAVÖK	4,646	1,960	0	a.d
Sermaye	1,140	1,140	0.00	Vergi Öncesi Kar	2,450	907	40	6,030.39
Özkaynaklar	108,344	93,415	15.98	Ana Ortaklık Net Ka	5,976	25	-1,680	24,270.54
								455.80

Oran Analizi			
Oranlar	2026/06	2026/03	Değişim(%)
Likidite			
Cari Oran	1.40	1.45	-0.05
Likit Oran	0.68	0.60	0.08
Değerleme			
F/K	10.21	124.17	-113.96
PD/DD	0.44	0.38	0.06
FD/FAVOK	5.67	5.30	0.37
Karlılık			
Özsermaye Karlılığı	7.13	0.03	7.09
Aktif Karlılık	4.83	0.02	4.81
Brüt Kar Marjı	9.17	8.59	0.58
Net Kar Marjı	16.00	0.16	15.84
FAVÖK Marjı	12.44	12.67	-0.23
Büyüme			
Net Kar Büyüme	0.00	0.00	0.00
FAVÖK Büyüme	50.81	34.86	15.95
Özsermaye Büyüme	82.60	69.64	12.96
Aktif Büyüme	64.49	59.93	4.56
Faaliyet Etkinliği			
Stok Devir Hızı	2.46	2.57	-0.10
Alacak Devir Hızı	7.33	7.92	-0.59
Ticari Borç Devir Hızı	3.43	4.33	-0.90



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