

KRDMD

KRDMD, 2025 4.çeyrekte 16,4 mlr TL Hasılat, 2,36 mlr TL FAVÖK, 682 m TL Net Zarar ile **beklentilerimize paralel sonuçlar açıklandığını görmekteyiz.**

Operasyonel toparlanma

Satışlara baktığımızda geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %3 daralmayla yatay seyir izlerken FY25'de %10 daralma görmekteyiz. Satış kırılımına baktığımızda FY25'de Ham Çelik %2.75 , Haddelenmiş Çelik %12,1 , Yan Ürünler %3,77 , Diğer %38 daralma gösterirken Esas Ürünler Konsolide olarak %8.8 daralma gösterdiğini görmekteyiz. Bağlı ortaklıklarda ise Çelik Konstrüksiyon %18 , Döküm %3.3 daralma , Talaşlı İmalat %8.8 artış gösterirken son olarak Elektrik satışlarında %51 daralma görmekteyiz. Hacim bazlı baktığımızda ise FY25'de geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre Ham Çelik %18.5 , Haddelenmiş Çelik %5.3 artış gösterirken Esas Ürünler Konsolide olarak %10.6 artış gösterdiğini görmekteyiz. Bağlı ortaklıklarda ise Çelik Konstrüksiyon %38.3 , Döküm %43.2 , Talaşlı İmalat %40.8 , Elektrik ise %45.6 daralma gösterdiğini görmekteyiz. Esas Ürünlerde hacim artışına rağmen sektörel zayıf talep ve arz yönlü sorunlardan dolayı TL bazlı satışlar daralma gösterse de sonuçları pozitif değerlendirmekteyiz.

Sektörde neler oluyor

Sektöre baktığımızda 2025 yılında dünya ham çelik üretimi %2 daralma gösterirken Çin'deki daralmanın %4.4 olduğunu izlerken Hindistan'da %10.4 artış görmekteyiz. Türkiye'nin ise Elektrikli Ark Ocaklı çelik üretimi %6.5 , Yüksek Fırınlı çelik üretiminin %4.1 daralma gösterdiğini görmekteyiz. KRDMD üretim verilerine baktığımızda FY25'de Net Mamül üretiminin %2.3 artış gösterdiğini izlerken sektöre kıyasla operasyonel performansı 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 ginelmemesi ve sektörel zayıflıktan kaynaklı ürün fiyatlarındaki zayıflığın sürdüğünü görmekteyiz. 4Q25 için fiyatlarda hafif de olsa toparlanma görürken en kötünün fiyatların içine dahil olduğunu düşünssek de jeopolitik ve sektörel gelişmelere paralel olarak aşağı yönlü risklerin devam ettiğini düşünmekteyiz.

Marjlarda toparlanma

Kar marjlarında hem çeyrekssel hem de geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla toparlanmanın sürdüğünü izlemekteyiz. Özellikle TL bazlı daralmaya rağmen artan hacim , ürün fiyatlarında görece toparlanmanın etkili olduğunu izlerken Net Zarar pozisyonunda ise ertelenmiş vergi gelirinin negatif etkisi olduğunu görmekteyiz. FY25 itibariyle Brüt Kar Marjında 2.37pt artış ile %7.77 , FAVOK Marjında ise 2.85pt artış ile %10.48 seviyelerinde gerçekleştiğini görmekteyiz.

Borçluluk

4Q25'de geçtiğimiz çeyreğe göre finansal borçlar %13, net borcun ise %24 daralma göstermesini pozitif değerlendirmekteyiz. 4Q25 itibariyle KRDMD 0.84x NetBorç/FAVOK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Beklentilere paralel sonuçları **POZİTİF** değerlendirmekteyiz. Yılın ilk yarısı itibariyle oluşan kademeli toparlanmanın devamını izlerken sektörel koşullardan kaynaklı zayıf fiyatların görece devam ettiğini izlemekteyiz . Negatif koşulların ürün fiyatlarına dahil olduğunu düşünssek de jeopolitik ve sektörel gelişmelerin fiyatlar üzerinde aşağı yönlü risk unsuru olarak kalmaya devam ettiğini düşünmekteyiz. KRDMD için orta uzun vadeli senaryoya baktığımızda ürün fiyatlarındaki toparlanmaya ek olarak iç tarafta makroekonomik toparlanmanın getirmiş olduğu talep yönlü aktivite ve ray satışlarındaki etkinin artmasını pozitif olarak yorumlamaktayız. 4Q25 itibariyle KRDMD 6.17x FD/FAVOK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

11 Mart 2026

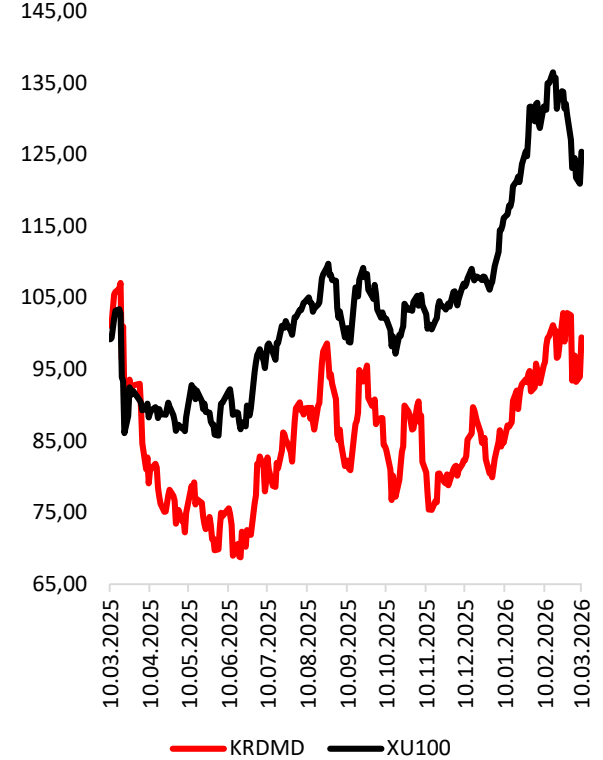
Son Fiyat	31,44
Piyasa Değeri (milyon TL)	24,280
Piyasa Değeri (milyon \$)	550,7
F/K	A.D
FD/FAVÖK	6,17
PD/DD	0,42
Hisse Sayısı (milyon lot)	780,2
FDPO (%)	92,98
Günlük Ort. İşlem Hacmi (milyon TL)	1,786

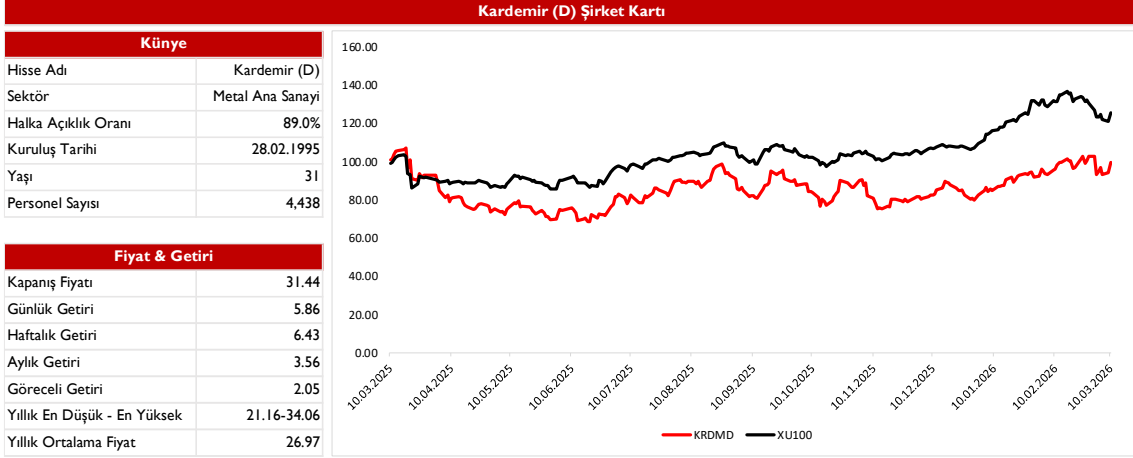
**FİYAT
PERFORMANSI
(%)**

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	-8.30	-9.95	-47.68
Nominal (TL)	3.56	20.83	-1.63
Nominal (USD)	2.44	17.55	-22.17

ORTAKLIK YAPISI

	%
Hisse Geri Alım	0,06
Diğer	99,94





Özet Bilanço				Özet Bilanço				
Kalemler	2025/12	2025/09	Değişim(%)	İtems	2025/12	2025/09	2024/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	36,571	35,187	3.93	Net Satışlar	66,719	48,199	73,954	38.42
Nakit ve Benzerleri	2,656	2,148	23.66	Yurt İçi Satışlar	65,050	47,107	72,231	38.09
Stoklar	21,366	20,715	3.14	Yurt Dışı Satışlar	2,032	1,380	2,600	47.27
Ticari Alacaklar	7,817	8,019	-2.52	Diğer Satışlar	0	0	0	a.d
Duran Varlıklar	90,474	64,354	40.59	Satışların Maliyeti	61,533	45,060	69,958	36.56
Maddi Duran Varlıklar	89,389	63,252	41.32	İskontolar	320.31	231.66	812.17	38.27
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	358	341	4.76	İndirimler	39.60	54.32	59.66	-27.10
Aktifler	127,045	99,541	27.63	Brüt Kar	5,186	3,139	3,996	65.19
Kısa Vadeli Yükümlülükler	25,731	24,170	6.46	Faaliyet Giderleri	1,477	1,051	1,448	40.51
Uzun Vadeli Yükümlülükler	16,661	11,461	45.37	Esas Faaliyet Karı	3,709	2,088	2,548	77.62
Toplam Borç	42,392	35,631	18.98	Amortisman	3,125	2,197	2,933	42.24
Net Borç	5,768	7,249	-20.42	FAVÖK	6,834	4,285	0	59.48
Sermaye	1,140	1,140	0.00	Vergi Öncesi Kar	40	-128	-1,862	131.18
Özkaynaklar	84,653	63,910	32.46	Ana Ortaklık Net Ka	-1,680	-955	-3,968	-75.85

Oran Analizi				F/K	
Oranlar	2025/12	2025/09	Değişim(%)		
Likidite					
Cari Oran	1.42	1.46	-0.03		
Likit Oran	0.59	0.59	-0.01		
Değerleme					
F/K	0.00	0.00	0.00		
PD/DD	0.42	0.51	-0.08		
FD/FAVOK	6.09	6.83	-0.74		
Karlılık					
Özsermaye Karlılığı	-2.21	-1.70	-0.51		
Aktif Karlılık	-1.43	-1.07	-0.37		
Brüt Kar Marjı	7.77	6.51	1.26		
Net Kar Marjı	-2.52	-1.98	-0.54		
FAVÖK Marjı	10.24	8.89	1.35		
Büyüme					
Net Kar Büyüme	0.00	0.00	0.00		
FAVÖK Büyüme	24.69	8.13	16.56		
Özsermaye Büyüme	25.74	32.26	-6.53		
Aktif Büyüme	18.41	25.32	-6.91		
Faaliyet Etkinliği					
Stok Devir Hızı	3.06	3.08	-0.02		
Alacak Devir Hızı	9.66	10.39	-0.73		
Ticari Borç Devir Hızı	3.61	4.86	-1.24		

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