

17 Ağustos 2026, 09:00

Kardemir (EP) 2Ç26 Finansal Sonuçlar – Nötr

2Ç26	Açıklanan	Konsensus	Garanti
Net Satışlar (TLmn)	20,792	20,326	20,710
FVAÖK (TLmn)	2,538	2,683	2,720
FVAÖK Marjı	12.2%	13.2%	13.1%
Net Kar (TLmn)	5,949	5,008	5,215

Net kâr beklentileri aştı, FAVÖK ise beklentilerin altında

- Kardemir 2Ç26 döneminde piyasa beklentisinin %18,8 üzerinde 5.949 mn TL net kâr açıkladı. Böylece 6A26 net kâr 5.976 mn TL oldu; önceki yılın aynı döneminde -336 mn TL seviyesindeydi. Şirket bu çeyrekte 4.920 mn TL ertelenmiş vergi geliri kaydetti.
- Şirketin FAVÖK'ü bu çeyrekte piyasa beklentisinden %5,4 daha zayıf olarak 2.538 mn TL seviyesinde gerçekleşti (QoQ: 20,4%) (YoY: 66,3%). Böylece 6A26 FAVÖK 4.646 mn TL oldu (YoY: 50,8%). Bu çeyrekte FAVÖK marjı 12,2% seviyesinde açıklandı (QoQ: -0,5 ppt) (YoY: 4,3 ppt). 6A26 FAVÖK marjı 12,4% olup, önceki yıla göre yaklaşık 4,6 ppt artış gösterdi. Ton başına FAVÖK yaklaşık 78 USD/ton seviyesinde gerçekleşti (2Ç25: 51\$/t, 1Ç26: 81\$/t).
- Toplam satışlar bu çeyrekte piyasa beklentisine yakın 20.792 mn TL olarak gerçekleşti (QoQ: 25,6%) (YoY: 7,7%). Böylece 6A26 satışlar 37.353 mn TL oldu (YoY: -5,4%).
- Kardemir'in 2Ç26'da net mamul üretimi 646 bin ton ile 1Ç26'daki 641 bin tona kıyasla yatay seyrederken, nihai/esas ürün satış hacmi 699 bin tona yükselerek 1Ç26'daki 562 bin tonun belirgin üzerinde gerçekleşti. Böylece satış hacmi çeyreklik bazda yaklaşık %25 artarken, üretimdeki sınırlı artışa rağmen stoklardan satış desteği görülmüş oldu.
- Kardemir'in 2Ç26'da işletme sermayesinden yaklaşık 3,4 milyar TL nakit girişi sağladığını hesaplıyoruz. Güçlü nakit dönüşümünde başta ticari borçlardaki artış ve stok çözülmesi etkili oldu. Net nakitte çeyreksele değişim 3.328 mn TL olurken, net borç pozisyonu 317 mn TL seviyesinde gerçekleşti.
- Net kâr beklentileri aşarken, FAVÖK'te beklenti altı sonuçlar açıklandı. Bu nedenle finansalların etkisini nötr olarak değerlendiriyoruz.

Bilanço etkisinin nötr olmasını bekliyoruz

- Net kâr beklentileri aşarken, FAVÖK'te beklenti altı sonuçlar açıklandı. Bu nedenle finansalların etkisini nötr olarak değerlendiriyoruz.
- Şirket için 47,2 TL hedef fiyatımızı ve "endekse paralel getiri" tavsiyemizi muhafaza ediyoruz.

Kardemir Özet Finansal Sonuçlar						Değişim				
(mn TL)	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	6A25	6A26	2Ç26/2Ç25	2Ç26/1Ç26	6A26/6A25
Satış Gelirleri	19,313	19,733	19,336	16,561	20,792	39,497	37,353	8%	26%	-5%
Brüt Kar (Zarar)	1,054	1,801	2,249	1,422	2,001	2,057	3,424	90%	41%	66%
Faaliyet Karı	617	1,367	1,801	1,041	1,594	1,199	2,636	158%	53%	120%
FVAÖK	1,526	2,185	2,782	2,108	2,538	3,081	4,646	66%	20%	51%
Net Diğer Gelir/Gider	-425	-691	-508	-231	-725	-1,729	-956	m.d.	m.d.	m.d.
Yatırım Faal.Gelir/Gider	29	31	-595	48	19	56	68	-34%	-60%	22%
Net Finansal Gelir / Gider	469	-900	-523	104	624	457	729	33%	498%	59%
Parasal Kazanç / (Kayıp)	539	521	271	582	487	727	1,069	-10%	-16%	47%
VÖK	705	-175	205	971	1,479	17	2,450	110%	52%	13915%
Vergi Geliri (Gideri)	1,033	-663	-1,009	-944	4,470	-353	3,526	333%	m.d.	m.d.
Net Kar	1,739	-838	-804	26	5,949	-336	5,976	242%	22573%	m.d.
Net Nakit	-6,867	-7,249	-6,793	-3,646	-317	-6,867	-317	m.d.	m.d.	m.d.
Çalışma Sermayesi	-12,250	-16,566	-18,087	-18,602	-12,732	-12,250	-12,732	m.d.	m.d.	m.d.
Esas Faaliyet ile İlgili Oluşan Nakit	-462	2,696	3,839	4,899	4,106	-3,761	9,005	m.d.	-16%	m.d.
Özsermaye	78,385	78,538	99,686	99,967	108,344	78,385	108,344	38%	8%	38%
Rasyolar										
Brüt Kar Marjı	5.5%	9.1%	11.6%	8.6%	9.6%	5.2%	9.2%	4.2 puan	1 puan	4 puan
Faaliyet Kar Marjı	3.2%	6.9%	9.3%	6.3%	7.7%	3.0%	7.1%	4.5 puan	1.4 puan	4 puan
FVAÖK Marjı	7.9%	11.1%	14.4%	12.7%	12.2%	7.8%	12.4%	4.3 puan	-0.5 puan	4.6 puan
Net Kar Marjı	9.0%	m.d.	m.d.	0.2%	28.6%	m.d.	16.0%	19.6 pp	28.5 pp	m.d.

Analist: Cenk Özdemir

+90 212 384 11 19

cozdemir@garantibbva.com.tr

UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş

Nispetiye Mahallesi Barbaros Bul. Çiftçi Towers Kule 1,

34340 Beşiktaş / İstanbul

Telefon: 212 384 11 21

Faks: 212 352 42 40

E-mail: arastirma@garantibbva.com.tr