

Kardemir, yılın ikinci çeyreğinde, ortalama piyasa beklentisi olan 780 milyon TL'nin yüzde 18,9 üzerinde, 919,3 milyon TL net kar açıkladı. Yılın ikinci çeyreğinde net satış gelirleri, özellikle çelik fiyatlarındaki yükselişin devam etmesi ve Türk Lirası'nda yaşanan değer kaybının, fiyatlamaya üzerindeki olumlu etkisiyle çeyreklik yüzde 33,3 yıllık yüzde 109,2 artış ile 3.640 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Yılın ilk çeyreğine göre satış maliyetlerinde yaklaşık yüzde 3 azalış brüt kar tarafında yüzde 56,2 yükselişi beraberinde getirdi. Satışlarda; ham çelik satışları yıllık yüzde 13 azalışla 216 bin ton olurken, yuvarlak, profil, ray ve kangal çelikten oluşan çelik satışları yıllık yüzde 10 artışla 400 bin tona yükseldi. Kardemir, 2021 6 aylık finansal sonuçlarıyla birlikte Riskten Korunma Muhasebesi'ni uygulamaya başlamıştır, bu kapsamda operasyonel olmayan tarafta ise, şirketin Riskten Korunma Muhasebesi'ne geçmesiyle birlikte 133,5 milyon TL gelir elde ederek bu gelişmenin net karı etkilediğini söyleyebiliriz..

Bunun yanında Şirket'in 1Ç20 sonunda 157 Milyon TL olan net borcu, 2Ç21 sonunda 705 Milyon TL net nakde dönüşmüştür. Açıklanan sonuçların Şirket payları üzerinde kısa dönem performansı için olumlu etkili olabileceğini düşünmekteyiz. Bilanço dönemi sonunda 1 milyar 941 milyon TL karşılığı açık döviz pozisyonu ile kapatırken diğer faaliyet giderlerinde çeyreklik azalmanın etkisi ile aynı yılın ilk çeyreğine göre Faaliyet Karı yüzde 83,4 artarak 1,218.7 Milyon TL olarak gerçekleşti.

Şirketin brüt kar marjı bir önceki çeyreğe göre yüzde 5, FVAÖK marjı yüzde 4,6 ve Net Kar marjı yüzde 6,9 olarak yükseliş gösterdi. Bunun yanı sıra net işletme sermayesinde yüzde 29,2, toplam borçun özsermayeye oranında da yüzde 7,6 azalış olduğunu gözlemliyoruz.

Sektör F/K oranının 7,64x altında 5,22x ile, FVAOK marjını ise yüzde 34,49 seviyesine çıkararak şirketin, PD/DD 1,75 seviyelerinde olduğunu ve sektör içerisinde potansiyel gelişimine devam etmek için uygun çarpanlarda olduğu görüşümüzü koruyoruz. Genel olarak net satışlardaki artış, risk kontrolünde yeni uygulanan riskten korunma muhasebesi sonuçlarının finansal tablolara olumlu yansımaları ve sektörel bazı gelişmelerin olumlu yönde yansımalarının devam edeceği görüntüsü ile şirket hisseleri ile ilgili olumlu görüşümüzü koruyarak 11.10 TL hedef fiyat belirliyoruz.



| KRDM | 11.08.2021 |
|---|------------|
| Kapanış Fiyatı | 8,13 |
| Günlük Değişim (%) | 1,50 |
| Haftalık Değişim (%) | 3,57 |
| Son 1 Yıl En Düşük | 2,72 |
| Son 1 Yıl En Yüksek | 8,84 |
| Son 1 Yıl İşlem Hacmi Değ. (%) | 129,41 |
| Beta (Son 1 Yıl) | 1,29 |
| Piyasa Değeri (mn. TL.) | 6.343,24 |
| Halka Açıklık Oranı | 89,00 |
| Halka Açık Kısım Piyasa Değeri (mn. TL) | 5.794,70 |
| Sermaye (mn. TL) | 780,23 |
| Temettü Verimi (Son 5Y) | 0,00 |

| Performans (%) | Son 1 Ay | Son 3 Ay | Son 1 Yıl |
|------------------------|----------|----------|-----------|
| KRDM | 12,60 | 15,48 | 186,27 |
| XU100 | 4,29 | -7,09 | 33,65 |
| Relatif Getiri (XU100) | 8,31 | 22,57 | 152,62 |

| Piyasa Çarpanları | 1Y | 2Y | 3Y |
|-------------------|------|------|------|
| F/K | 0,00 | 4,28 | 9,05 |
| FD/FVAÖK | 9,32 | 2,74 | 4,53 |
| F/DD | 0,90 | 0,57 | 1,84 |
| FD/Satışlar | 0,53 | 0,37 | 1,14 |

| Finansal Sonuçlar (Özet) Mn. TL | KRDM | | | | | | | Değişim (%) | | |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|-----------------|-----------------|-----------------|
| | 2020/2Q | 2020/3Q | 2020/4Q | 2021/1Q | 2021/2Q | 2020/03 | 2021/03 | 2021/2Q-2020/2Q | 2021/2Q-2021/1Q | 2021/06-2020/06 |
| Net Satışlar | 1.740 | 1.916 | 2.348 | 2.732 | 3.640 | 3.255 | 6.372 | 109% | 33% | 96% |
| Satışların Maliyeti | -1.591 | -1.623 | -1.759 | -1.945 | -2.412 | -2.994 | -4.358 | 52% | 24% | 46% |
| Brüt Kar | 149 | 293 | 590 | 786 | 1.228 | 261 | 2.014 | 724% | 56% | 671% |
| Faaliyet Giderleri | -28 | -32 | -36 | -33 | -32 | -55 | -65 | 15% | -3% | 17% |
| Diğer Faaliyet Gelir ve Giderleri (Net) | -120 | -187 | -1 | -89 | 22 | -290 | -67 | -119% | - | -77% |
| Net Faaliyet Karı/Zararı | 2 | 75 | 553 | 664 | 1.219 | -84 | 1.883 | 79707% | 83% | - |
| FVAÖK | 124 | 217 | 420 | 558 | 859 | 216 | 1.417 | 590% | 54% | 557% |
| Finansal Gelir/Gider (Net) | -133 | -235 | 18 | -118 | 1 | -263 | -117 | -101% | - | -55% |
| Vergi Geliri (Gideri) | 25 | 31 | -115 | -112 | -300 | 68 | -412 | - | 169% | - |
| Net Kar/Zarar | -106 | -129 | 457 | 501 | 919 | -268 | 1.421 | -966% | 83% | - |

| Değişim (Puan) | KRDM | | | | | | | Değişim (%) | | |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|-----------------|-----------------|-----------------|
| | 2020/2Q | 2020/3Q | 2020/4Q | 2021/1Q | 2021/2Q | 2020/03 | 2021/03 | 2021/2Q-2020/2Q | 2021/2Q-2021/1Q | 2021/06-2020/06 |
| Brüt Kar Marjı | 8,6 | 15,3 | 25,1 | 28,8 | 33,7 | 8,0 | 31,6 | 25,18 | 5,0 | 23,59 |
| FVAÖK Marjı | 10,5 | 16,5 | 26,1 | 29,8 | 34,5 | 9,7 | 32,5 | 24,0 | 4,6 | 22,82 |
| Net Kar Marjı | -6,1 | -6,7 | 19,5 | 18,4 | 25,3 | -8,2 | 22,3 | 31,4 | 6,9 | 30,52 |
| Net İşletme Sermayesi | -131 | -48 | -380 | -490 | -519 | -131 | -519 | -387,9 | -29,2 | -387,89 |
| Net Nakit (Yıllık) | -1.090 | -1.297 | -554 | -108 | 482 | -1.090 | 482 | 1572,1 | 590,1 | 1.572,09 |
| Toplam Borç/Özsermaye | 176 | 188 | 177 | 169 | 161 | 176 | 161 | -15,2 | -7,6 | -15,16 |
| Yabancı Para Pozisyonu (mn. TL) | -1.854 | -1.659 | -1.338 | -1.244 | -685 | -1.854 | -685 | 1168,9 | 559,7 | 1.168,87 |



| KRDM Rasyolar | 2021/2Q | 2021/1Q | 2020/4Q | 2020/3Q | 2020/2Q |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|
| Net Satışlar - Yıllık (Mn. TL) | 7.280 | 5.979 | 5.146 | 4.559 | 4.145 |
| Yurt İçi Satışlar - Çeyreklik (Mn. TL) | 3.544 | 2.673 | 2.340 | 1.887 | 1.715 |
| Yurt Dışı Satışlar - Çeyreklik (Mn. TL) | 111 | 74 | 38 | 56 | 43 |
| Net Kar - Yıllık (Mn. TL) | 1.197 | 495 | 42 | -359 | -245 |
| Brüt Kar Marjı (%) | 33,74 | 28,78 | 25,11 | 15,29 | 8,56 |
| FVAÖK (Mn. TL) | 859 | 558 | 420 | 217 | 124 |
| FVAÖK Marjı (%) | 34,49 | 29,84 | 26,15 | 16,54 | 10,45 |
| Aktif Karlılık - Yıllık (%) | 14,86 | 6,89 | 0,61 | -5,55 | -3,84 |
| Öz Sermaye Karlılık - Yıllık (%) | 39,75 | 17,81 | 1,56 | -13,80 | -9,28 |
| Alacak Tahsilat Süresi | 45,79 | 49,73 | 53,81 | 56,40 | 52,69 |
| Stok İşleme Süresi - Yıllık | 91,46 | 93,01 | 95,00 | 98,85 | 104,92 |
| Ticari Borç Ödeme Süresi - Yıllık | 135,21 | 137,18 | 136,77 | 126,56 | 131,19 |
| Net İşletme Sermayesi (Mn TL) | -519 | -490 | -380 | -48 | -131 |
| Net Nakit (Mn. TL) | 961 | 216 | -249 | -969 | -800 |
| Net Borç (Çeyreklik) (Mn. TL) | -590 | -446 | -743 | 207 | -62 |
| Net Borç (Yıllık) (Mn. TL) | -482 | 108 | 554 | 1.297 | 1.090 |
| Net Borç/FVAÖK (%) | 0,05 | 0,08 | 0,13 | 0,22 | 0,30 |
| F/K | 5,22 | 12,62 | 108,64 | 0,00 | 0,00 |
| Sektör F/K | 7,64 | 9,90 | 30,65 | 15,45 | 12,94 |
| F/DD | 1,75 | 2,07 | 1,69 | 1,12 | 1,03 |
| Sektör F/DD | 1,61 | 1,56 | 1,56 | 0,91 | 0,89 |
| FD/FVAÖK | 2,81 | 4,82 | 5,94 | 8,10 | 10,23 |
| Sektör FD/FVAÖK | 4,87 | 5,87 | 7,04 | 8,20 | 8,10 |
| Yabancı Para Pozisyonu (Mn. TL) | -685 | -1.244 | -1.338 | -1.659 | -1.854 |

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 Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekilde ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İletti, 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.