

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	KRDMD
Mevcut Fiyat (TL)	12.08
Hedef Fiyat (TL)	14.40
Getiri Potansiyeli (%)	19.2%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	6.80 16.48
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	1,758
Sermaye (mln TL)	1,140
Pazar	Yıldız Pazar

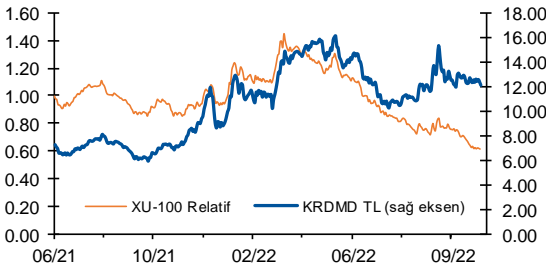
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	9,425
Hedeflenen Piyasa Değeri	16,416
Net Borç	-2,134
Firma Değeri	7,291

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-3%	16%	68%	36%
BIST100 Rölatif Getiri	-19%	-24%	-34%	-35%

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 28 Ekim 2022 tarihi itibarıyla.

Kardemir (KRDMD TI)

3Ç22 sonuçlarında önemli bir sürpriz yok

Değerlendirme: Nötr

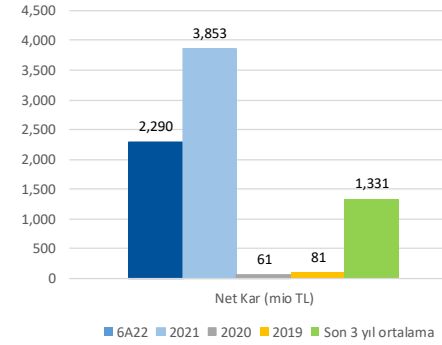
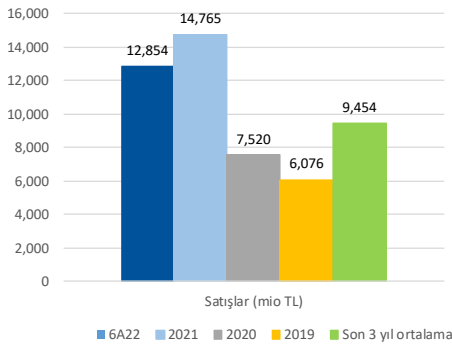
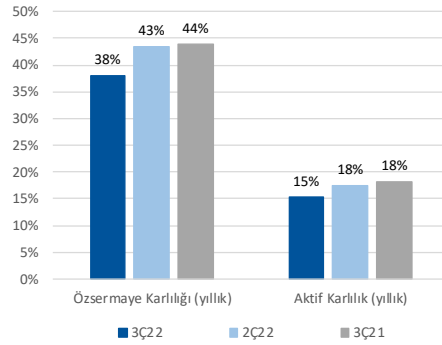
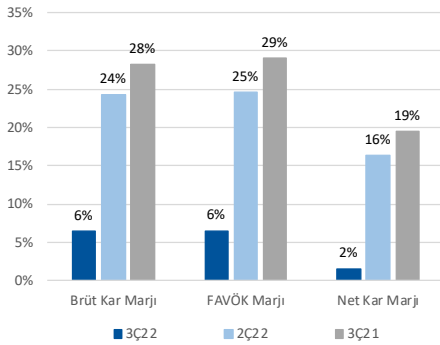
Kardemir 3Ç22'de 6.828 milyon TL satış geliri (Konsensus: 6.369 milyon TL / Deniz Yatırım: 6.685 milyon TL), 442 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 437 milyon TL / Deniz Yatırım: 432 milyon TL) ve 103 milyon TL net kar (Konsensus: 120 milyon TL / Deniz Yatırım: 102 milyon TL) kaydetti. 3Ç22'de sonuçlar genel itibarıyla beklentilerle uyumlu gerçekleşti. Sonuçların hisse performansı üzerinde önemli bir etki yaratmayacağını düşünüyoruz.

- Şirket'in satış gelirleri 3Ç22'de fiyatlardaki artışın desteğiyle yıllık bazda %86 oranında bir artışla 6.828 milyon TL seviyesine ulaştı.
- Yükselen çelik fiyatlarına karşılık başta kok kömürü olmak üzere ham madde fiyatlarındaki artışa bağlı olarak 3Ç22'de FAVÖK marjı daralma kaydetti. 3Ç22'de FAVÖK rakamı yıllık bazda %59 azalışla 442 milyon TL seviyesine gerilerken, FAVÖK marjı yıllık 22,5 puanlık daralma ile %6,5 oldu. FAVÖK marjında çeyrek bazda da 18,1 puanlık azalış söz konusu.
- 3Ç22'de net kar rakamı çeyrek bazda %91, yıllık bazda da %86 azalışla kaydederek 103 milyon TL seviyesinde gerçekleşti.
- 3Ç21'de 22 milyon TL esas faaliyetlerden net diğer gider ve 34 milyon TL net finansman gideri kaydeden Şirket 3Ç22'de 215 milyon TL net gider ve 82 milyon TL net finansman gideri yazdı.
- Haziran 2022 sonu itibarıyla 3.931 milyon TL seviyesinde bulunan net nakit pozisyonu Eylül 2022 sonu itibarıyla 2.134 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Net nakit/FAVÖK rasyosu da Eylül 2022 sonunda 0,4x olmuştur (Haziran 2022 sonu: 0,7x).
- **Genel Değerlendirme:** Devam eden yatırımları, olası Filyos limanı projesi, net nakit pozisyonu ve temettü dağıtmaya başlamış olması uzun vadede olumlu gelişmeler olmasına karşılık çelik sektörü görünümüne yönelik devam eden belirsizlikler dolayısıyla üçüncü çeyrek finansallarının ardından tahminlerimizde hafif aşağı yönlü revizyona gidiyor ve **Kardemir (D) için 12-aylık hedef fiyatımızı 17,00 TL'den 14,40 TL'ye indiriyor, önerimizi de AL'dan TUT'a çekiyoruz.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 Endeksi'nin %35 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 3,4x F/K ve 3,1x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	3Ç22	2Ç22	3Ç21	Çeyrek Değişim	Yıllık Değişim	2021	2020	2019	Son 3 yıl ortalama
Satışlar (mio TL)	6,828	6,828	3,679	0%	86%	14,765	7,520	6,076	9,454
Brüt Kar (mio TL)	437	1,657	1,039	-74%	-58%	4,782	1,144	548	2,158
Brüt Kar Marjı	6.4%	24.3%	28.2%	-17.9 puan	-21.8 puan	32.4%	15.2%	9.0%	18.9%
FAVÖK (mio TL)	442	1,678	1,068	-74%	-59%	4,885	1,246	651	2,261
FAVÖK Marjı	6.5%	24.6%	29.0%	-18.1 puan	-22.5 puan	33.1%	16.6%	10.7%	20.1%
Net Kar (mio TL)	103	1,119	716	-91%	-86%	3,853	61	81	1,331
Net Kar Marjı	1.5%	16.4%	19.5%	-14.9 puan	-18 puan	26.1%	0.8%	1.3%	9.4%
Net Borç* (mio TL)	-2,134	-3,931	-1,425	-46%	50%	-2,745	809	1,702	-78
Net Borç/FAVÖK	-0.4	-0.7	-0.4	0.3	0.0	-0.6	0.6	2.6	0.9
Net Borç/Özsermaye	-0.2	-0.4	-0.2	0.2	0.0	-0.3	0.2	0.4	0.1
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	38.0%	43.5%	43.9%	-5.5 puan	-5.9 puan	38.7%	1.6%	2.1%	14.1%
Aktif Karlılık (yıllık)	15.3%	17.6%	18.2%	-2.3 puan	-2.9 puan	17.7%	0.6%	0.9%	6.4%

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.



Bilanço

Şirket		KARDEMİR			
Periyot Sonu	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	31.12.2021	
Açıklanma Tarihi	28.10.2022	04.08.2022	25.04.2022	01.03.2022	
BİLANÇO (milyon TL)	3Ç22	2Ç22	1Ç22	4Ç21	
Dönen Varlıklar	16,951	17,249	18,660	12,338	
Nakit ve Nakit Benzerleri	4,125	5,893	7,696	5,357	
Finansal Yatırımlar	98	275	0	0	
Ticari Alacaklar	2,895	2,692	4,417	1,692	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	354	291	206	102	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	7,734	5,988	4,075	3,197	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	1,745	2,111	2,266	1,991	
(Ara Toplam)	16,951	17,249	18,660	12,338	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Duran Varlıklar	9,895	9,644	9,528	9,477	
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	0	1	0	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	36	27	22	18	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0.56	0.57	0.57	0.57	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	0	0	0	0	
Maddi Duran Varlıklar	9,682	9,527	9,443	9,398	
Şerefiye	0	0	0	0	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	35	33	30	30	
Ertelemiş Vergi Varlığı	100	17	0	0	
Diğer Duran Varlıklar	41	37	33	30	
TOPLAM VARLIKLAR	26,846	26,893	28,188	21,815	
KAYNAKLAR					
Kısa Vadeli Yükümlülükler	13,818	13,724	15,009	9,590	
Finansal Borçlar	755	743	1,096	1,037	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	9,922	8,320	8,462	6,082	
Diğer Borçlar	465	461	10	5	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	2,470	3,762	4,974	2,021	
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	4	221	193	341	
Borç Karşılıkları	16	15	20	18	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	186	201	254	87	
(Ara Toplam)	13,818	13,724	15,009	9,590	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	2,202	2,314	2,251	2,263	
Finansal Borçlar	1,334	1,494	1,473	1,575	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Borçlar	157.72	154.19	143.52	129.20	
Diğer Borçlar	11	11	10	8	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	7	7	7	7	
Uzun vadeli karşılıklar	691	648	475	456	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü	0	0	142	88	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Özkaynaklar	10,826	10,856	10,928	9,962	
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	10,826	10,856	10,928	9,962	
Ödenmiş Sermaye	1,140	1,140	1,140	1,140	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	-82.36	-82.36	-82.36	-82.36	
Hisse Senedi İhraç Primleri	11.80	11.80	0.00	11.80	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	335	335	123	123	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	4,020	3,987	5,116	1,229	
Dönem Net Kar/Zararı	2,392	2,290	1,171	3,853	
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	0	0	
Diğer Özsermaye Kalemleri	3,010	3,175	3,460	3,688	
Azınlık Payları	0	0	0	0	
TOPLAM KAYNAKLAR	26,846	26,893	28,188	21,815	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

Gelir tablosu

Şirket	KARDEMİR			
Periyot Sonu	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	31.12.2021
Açıklanma Tarihi	28.10.2022	04.08.2022	25.04.2022	01.03.2022
GELİR TABLOSU (milyon TL)	3Ç22	2Ç22	1Ç22	4Ç21
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	6,828	6,828	6,026	4,713
Satışların Maliyeti (-)	-6,391	-5,172	-4,545	-2,984
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	437	1,657	1,481	1,729
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	437	1,657	1,481	1,729
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-18	-19	-15	-16
Genel Yönetim Giderleri (-)	-60	-43	-35	-32
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	780	1,072	1,260	2,524
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-996	-1,362	-1,226	-2,276
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	142	1,304	1,464	1,930
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	-42	52	183	68
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	0	52	141	73
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-42	0	42	-5
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	8	6	4	0
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	109	1,361	1,651	1,998
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	122	140	58	45
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-204	-254	-267	-360
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	27	1,248	1,443	1,682
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	76	-129	-272	34
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	27	-227	-171	-330
Ertelemiş Vergi Geliri (Gideri)	49	98	-101	364
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	103	1,119	1,171	1,716
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	103	1,119	1,171	1,716
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	103	1,119	1,171	1,716
Azınlık Payları	0	0	0	0
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Hisse Başına Kazanç	0.09	0.98	1.03	1.51
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekilde ve ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2022

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; AL, TUT ve SAT olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.