

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	KRDMD
Mevcut Fiyat (TL)	21.02
Hedef Fiyat (TL)	26.60
Getiri Potansiyeli (%)	26.5%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	9.86 25.08
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	5,383
Sermaye (mln TL)	1,140
Pazar	Yıldız Pazar

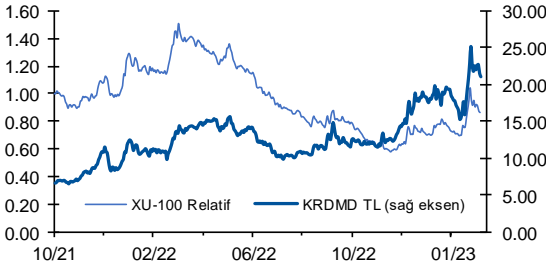
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	16,400
Hedeflenen Piyasa Değeri	30,324
Net Borç	592
Firma Değeri	16,992

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	28%	37%	65%	17%
BIST100 Rölatif Getiri	22%	33%	-36%	23%

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 03 Mart 2023 tarihi itibarıyla.

Kardemir (KRDMD TI)

Beklentilerin üzerinde operasyonel karlılık ve tahminlerin altında net zarar

Değerlendirme: Sınırlı Olumlu

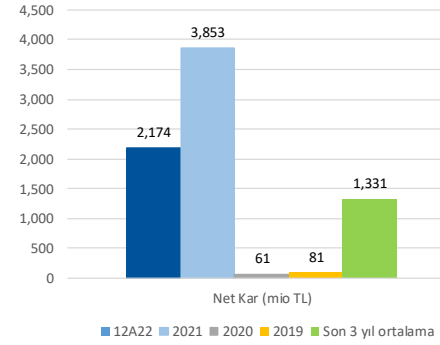
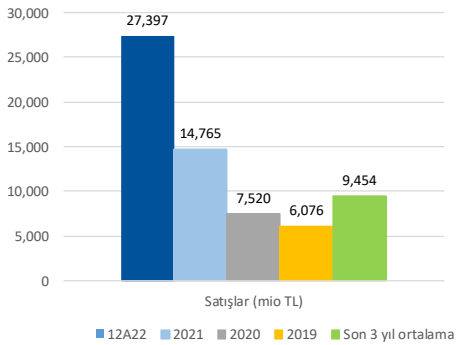
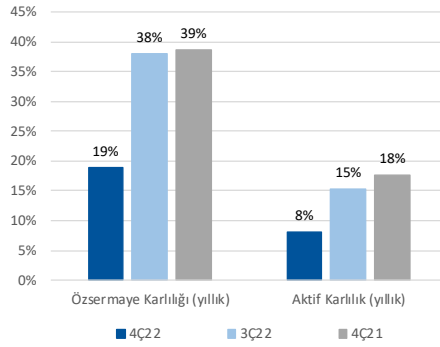
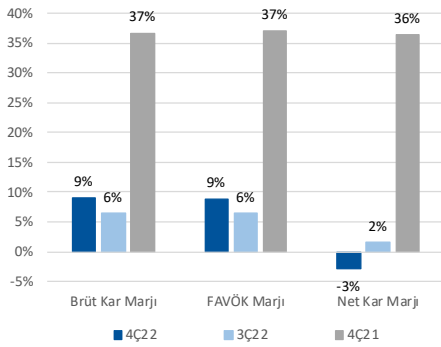
Kardemir 4Ç22'de 7.716 milyon TL satış geliri (Konsensus: 7.417 milyon TL / Deniz Yatırım: 7.305 milyon TL), 685 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 587 milyon TL / Deniz Yatırım: 564 milyon TL) ve 218 milyon TL net zarar (Konsensus: 272 milyon TL net zarar / Deniz Yatırım: 294 milyon TL net zarar) kaydetti. 4Ç22'de FAVÖK beklentilerin üzerinde gelirken, net zarar tahminlerden daha iyi seviyede gerçekleşti. Sonuçların hisse performansı üzerinde sınırlı olumlu bir etki yaratacağını düşünüyoruz.

- Şirket'in satış gelirleri 4Ç22'de TL bazında fiyatlardaki artışın desteğiyle yıllık bazda %64 oranında bir artışla 7.716 milyon TL seviyesine ulaştı.
- Başta kok kömürü olmak üzere ham madde fiyatlarındaki artışa bağlı olarak 4Ç22'de FAVÖK marjı daralma kaydetti. 4Ç22'de FAVÖK rakamı yıllık bazda %61 azalışla 685 milyon TL seviyesine gerilerken, FAVÖK marjı da yıllık 28,2 puanlık daralma ile %8,9 oldu. FAVÖK marjında çeyrek bazda ise 2,4 puanlık toparlanma söz konusu.
- 4Ç22'de 218 milyon TL net zarar açıklandı. Bu rakam hem bizim hem de piyasa beklentisinden daha iyi bir seviyede gerçekleşmiş oldu. 4Ç21'de 1.716 milyon TL, 3Ç22'de de 103 milyon TL net kar açıklanmıştı.
- 4Ç21'de 242 milyon TL esas faaliyetlerden net diğer gelir ve 315 milyon TL net finansman gideri kaydeden Şirket 4Ç22'de 657 milyon TL net gider ve 124 milyon TL net finansman gideri yazdı.
- Eylül 2022 sonu itibarıyla 2.134 milyon TL seviyesinde bulunan net nakit pozisyonu 2022 yıl sonu itibarıyla 592 milyon TL net borç pozisyonuna dönmüştür. Net borç/FAVÖK rasyosu da 2022 yıl sonunda 0,1x olmuştur (Eylül 2022 sonu: -0,4x).
- Ayrıca Şirket, hisse başına toplam brüt 0,2192982 TL (2 eşit taksit) temettü dağıtılması teklifinin Genel Kurul'a sunulmasına karar verilmiştir. Hissenin 3 Mart kapanış fiyatı itibarıyla %1,0 temettü verimliliğine işaret etmektedir.
- Genel Değerlendirme:** Çelik fiyatlarındaki toparlanma ile marjlardaki çeyreklik iyileşmenin de devam edeceğine inanıyoruz. Ayrıca, 22 Şubat 2023 tarihinde yayımladığımız [Kardemir bilgi notumuzda](#) bahsettiğimiz gibi, ülkeminin 11 şehrinde etkileyen deprem hadisesinin demir çelik sektöründeki talep ve fiyatlamalara olan etkilerini göz önünde bulundurarak 2023 ve 2024 tahminlerimizde yukarı yönlü revizyona gidiyoruz. Sonuç olarak, **Kardemir (D) için 12-aylık hedef fiyatımızı 20,60 TL'den 26,60 TL'ye, önerimizi de TUT'tan AL'a yükseltiyoruz**. Devam eden yatırımları, daha karlı ürün miksi, olası Filyos limanı projesi ve net nakit pozisyonunun Kardemir açısından uzun vadeli olumlu unsurlar olduğunu düşünüyoruz. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 Endeksi'nin %23 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 11,0x F/K ve 5,7x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	4Ç22	3Ç22	4Ç21	Çeyrek Değişim	Yıllık Değişim	2021	2020	2019	Son 3 yıl ortalama
Satışlar (mio TL)	7,716	6,828	4,713	13%	64%	14,765	7,520	6,076	9,454
Brüt Kar (mio TL)	695	437	1,729	59%	-60%	4,782	1,144	548	2,158
Brüt Kar Marjı	9.0%	6.4%	36.7%	2.6 puan	-27.7 puan	32.4%	15.2%	9.0%	18.9%
FAVÖK (mio TL)	685	442	1,750	55%	-61%	4,891	1,246	651	2,262
FAVÖK Marjı	8.9%	6.5%	37.1%	2.4 puan	-28.2 puan	33.1%	16.6%	10.7%	20.1%
Net Kar (mio TL)	-218	103	1,716	a.d.	a.d.	3,853	61	81	1,331
Net Kar Marjı	-2.8%	1.5%	36.4%	-4.3 puan	-39.2 puan	26.1%	0.8%	1.3%	9.4%
Net Borç* (mio TL)	592	-2,134	-2,745	a.d.	a.d.	-2,745	809	1,702	-78
Net Borç/FAVÖK	0.1	-0.4	-0.6	0.5	0.7	-0.6	0.6	2.6	0.9
Net Borç/Özermaye	0.1	-0.2	-0.3	0.2	0.3	-0.3	0.2	0.4	0.1
Özermaye Karlılığı (yıllık)	19.0%	38.0%	38.7%	-19 puan	-19.7 puan	38.7%	1.6%	2.1%	14.1%
Aktif Karlılık (yıllık)	8.2%	15.3%	17.7%	-7.1 puan	-9.5 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	31.12.2022	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	
Açıklanma Tarihi	03.03.2023	28.10.2022	04.08.2022	25.04.2022	
BİLANÇO (milyon TL)	4Ç22	3Ç22	2Ç22	1Ç22	
Dönen Varlıklar	16,421	16,951	17,249	18,660	
Nakit ve Nakit Benzerleri	1,891	4,125	5,893	7,696	
Finansal Yatırımlar	2	98	275	0	
Ticari Alacaklar	4,192	2,895	2,692	4,417	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	650	354	291	206	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	7,945	7,734	5,988	4,075	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	1,741	1,745	2,111	2,266	
(Ara Toplam)	16,421	16,951	17,249	18,660	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Duran Varlıklar	10,219	9,895	9,644	9,528	
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	0	1	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	42	36	27	22	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0.56	0.56	0.57	0.57	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	0	0	0	0	
Maddi Duran Varlıklar	9,996	9,682	9,527	9,443	
Şerefiye	0	0	0	0	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	41	35	33	30	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	83	100	17	0	
Diğer Duran Varlıklar	56	41	37	33	
TOPLAM VARLIKLAR	26,640	26,846	26,893	28,188	
KAYNAKLAR					
Kısa Vadeli Yükümlülükler	12,632	13,818	13,724	15,009	
Finansal Borçlar	1,146	755	743	1,096	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	7,657	9,922	8,320	8,462	
Diğer Borçlar	21	465	461	10	
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	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	3,560	2,470	3,762	4,974	
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	59	4	221	193	
Borç Karşılıkları	14	16	15	20	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	175	186	201	254	
(Ara Toplam)	12,632	13,818	13,724	15,009	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	2,546	2,202	2,314	2,251	
Finansal Borçlar	1,340	1,334	1,494	1,473	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Borçlar	175.43	157.72	154.19	143.52	
Diğer Borçlar	13	11	11	10	
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	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	7	7	7	7	
Uzun vadeli karşılıklar	1,012	691	648	475	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	0	0	0	142	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Özkaynaklar	11,461	10,826	10,856	10,928	
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	11,461	10,826	10,856	10,928	
Ödenmiş Sermaye	1,140	1,140	1,140	1,140	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	-72.29	-82.36	-82.36	-82.36	
Hisse Senedi İhraç Primleri	0.00	11.80	11.80	0.00	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	335	335	335	123	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	4,200	4,020	3,987	5,116	
Dönem Net Kar/Zararı	2,174	2,392	2,290	1,171	
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	0	0	
Diğer Özsermaye Kalemleri	3,685	3,010	3,175	3,460	
Azınlık Payları	0	0	0	0	
TOPLAM KAYNAKLAR	26,640	26,846	26,893	28,188	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	KARDEMİR			
Periyot Sonu	31.12.2022	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022
Açıklanma Tarihi	03.03.2023	28.10.2022	04.08.2022	25.04.2022
GELİR TABLOSU (milyon TL)	4Ç22	3Ç22	2Ç22	1Ç22
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	7,716	6,828	6,828	6,026
Satışların Maliyeti (-)	-7,021	-6,391	-5,172	-4,545
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	695	437	1,657	1,481
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)	695	437	1,657	1,481
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-19	-18	-19	-15
Genel Yönetim Giderleri (-)	-80	-60	-43	-35
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	195	780	1,072	1,260
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-852	-996	-1,362	-1,226
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	-62	142	1,304	1,464
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	-6	-42	52	183
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	-6	0	52	141
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	-42	0	42
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	8	8	6	4
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	-60	109	1,361	1,651
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	72	122	140	58
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-197	-204	-254	-267
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	-184	27	1,248	1,443
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-34	76	-129	-272
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-82	27	-227	-171
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	48	49	98	-101
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	-218	103	1,119	1,171
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	-218	103	1,119	1,171
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	-218	103	1,119	1,171
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	-0.19	0.09	0.98	1.03
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 ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2023

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.