



KORDS

Endonezya etkisi devam ediyor.

KORDS 2025 2.çeyrekte 7,61mlr TL hasılat, 511 m TL FAVÖK, 122 m TL net zarar ile beklentilerin hafif üzerinde sonuçlar açıklamıştır.

Satış kırımına baktığımız zaman Avrupa-Kuzey Amerika bölgesi(toplam satışların %80-85'i) ortalama %15 büyürken Asya bölgesinde Endonezya tesisinde Mart ayının başında gerçekleşen sel felaketiyle beraber duran üretim sonucu %62.1'lik ciddi bir daralma görmekteyiz , tesisin kademeli olarak üretime başladığını da belirtmek isteriz. Lastik güçlendirme segmentinde yaşanan talep sorununa karşılık fiyat rekabetinin yüksek olmasından kaynaklı 2Q25'de satışlar geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre paralel seyrettiğini görmekteyiz.

Ürün bazlı baktığımızda ise 2Q25'de Endüstriyel iplik ve Kord Bezi segmentinde %2.5 daralma görürken kar marjı yüksek İleri Kompozit segmentinde %15.3'lük büyüme görmekteyiz. Bunlara ek olarak toplam maliyetlerin büyük bir kısmını oluşturan hammadde ve malzeme giderlerinin payı 2Q25'de geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 8.5pt azalış göstererek toplam maliyetler içerisindeki payı %61 olarak gerçekleşmiştir. Özetle \$ bazlı baktığımızda lastik güçlendirme segmentinde sel felaketinin etkisi ve talep yonlu sorunlar nedeniyle daralma görürken , kompozit segmentinde dreamliner ve Avrupa otomotiv kaynaklı talep yönlü durgunluğa rağmen çeyreklik düşüş olsa da yıllıkta artış gösterdi ve son olarak inşaat güçlendirme segmenti iç pazarda sektörel toparlanma ve müşteri portföyünün genişlemesiyle beraber artış gösterdi.

Karlılığa baktığımızda hem çeyrekssel hem de yıllık olarak stabil brüt kar ve favok marjının devamını görmekteyiz. Şirketin yüksek finansal borç yapısından kaynaklı finansman giderlerinin etkisiyle net karı erozyona uğratarak 122m TL Net Zarar açıklarken finansal giderler dışında lastik güçlendirme segmentinde yaşanan hacim ve fiyat rekabeti , EMEA'da oluşan kur-enflasyon uyumsuzluğu sonucu maliyetlerde baskı , Endonezya sel felaketinin etkisinin sürmesi Net Kar'ı baskılayan unsurlar arasında yerini almıştır.

Borç yapısına baktığımızda ise çeyrekssel önemli bir değişim bulunmamakta olup şirketin 16.8mlr TL Net Borç ile yüksek borçlu yapısının sürdüğünü görmekteyiz. Net Borcun %16 artmasının sebebi ise finansal borç azalsa da Microtex Composites'deki %39'luk pay için ödenen 39m \$ olmuştur. Şirket 10.7x NetBorç/FAVOK rasyosuyla işlem görmektedir.

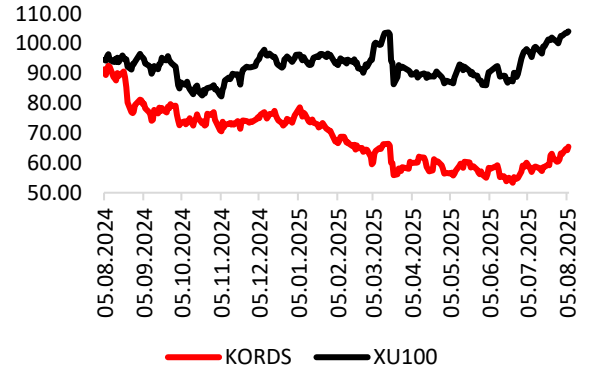
Genel olarak baktığımızda beklentinin hafif üzerinde sonuçları NÖTR değerlendirmekteyiz. Çeyrekssel anlamda hafif de olsa toparlanma ve sürdürülebilir marjlar görsek de hem yüksek finansal borç yapısı hem de küreselde oluşan talep yönlü sorunlar ve fiyatlamadaki bozukluğun devamını görmekteyiz. Yılın ikinci yarısında toparlanma görme potansiyeli olsa da yüksek borçluluğun marjlar üzerindeki negatif etkisinin devam etmesini beklemekteyiz.

7 AĞUSTOS 2025

Hisse Kodu	KORDS
Piyasa Değeri (mlr TL)	12,39
Piyasa Değeri (mln \$)	305

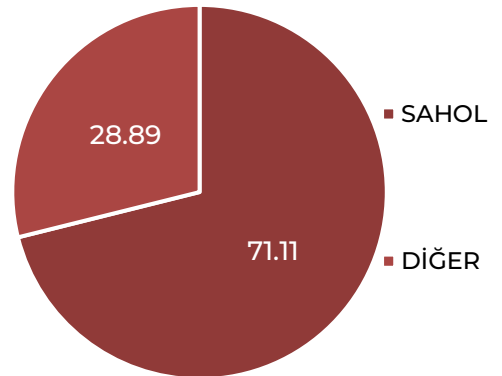
F/K	A.D
PD/DD	0,9
FD/FAVÖK	16

Hisse Sayısı (mln lot)	195
FDPO (%)	28,6
Günlük Ortalama İşlem (mln TL) (12 aylık)	53,01

FİYAT
PERFORMANSI
(%)

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	3.30	-3.48	-36.67
Nominal (TL)	8.89	15.29	-26.87
Nominal (USD)	7.17	10.13	-48.34

Ortaklık Yapısı (%)



**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

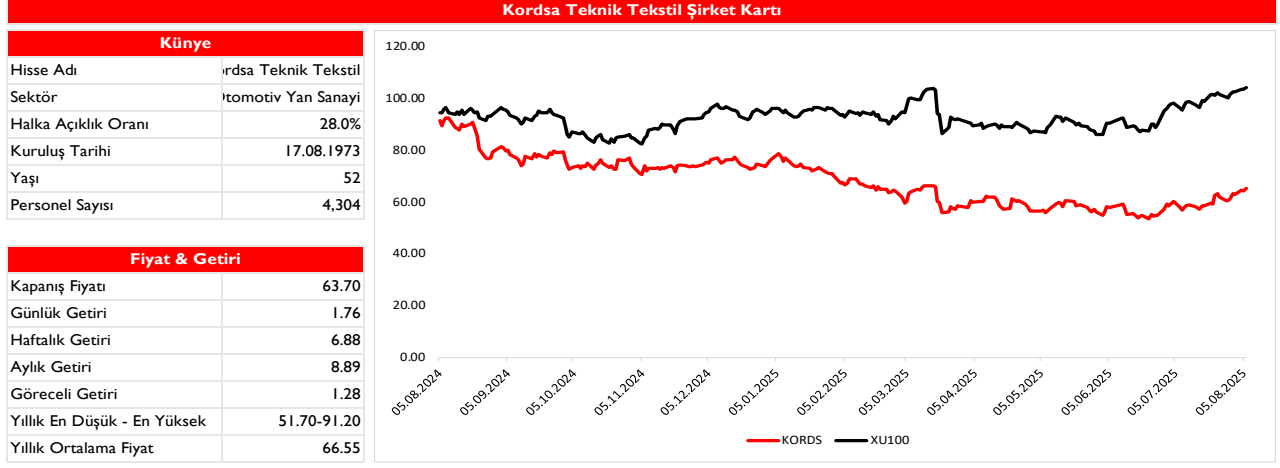
☎ +90 (212) 286 30 00 / 331

☎ +90 (212) 286 30 50

📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul

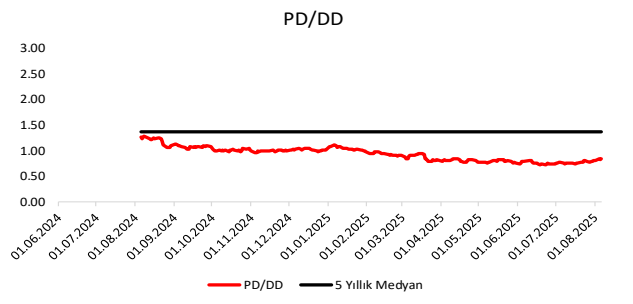
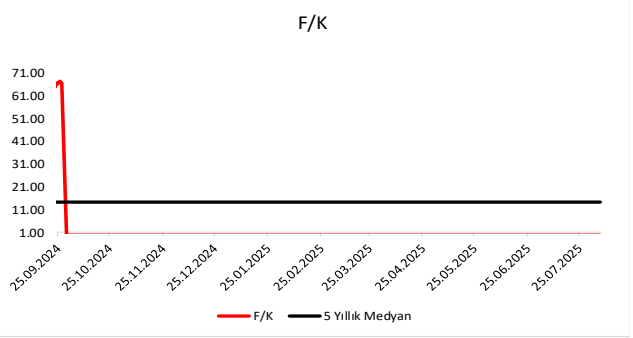


FİNANSALLAR



Özet Bilanço				Özet Bilanço				
Kalemler	2025/06	2025/03	Değişim(%)	Items	2025/06	2025/03	2024/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	18,548	19,764	-6.15	Net Satışlar	15,459	7,847	30,433	97.01
Nakit ve Benzerleri	3,493	4,777	-26.88	Yurt İçi Satışlar	0	0	0	a.d
Stoklar	7,626	7,376	3.38	Yurt Dışı Satışlar	0	0	0	a.d
Ticari Alacaklar	5,750	5,874	-2.11	Diğer Satışlar	0	0	0	a.d
Duran Varlıklar	28,511	26,845	6.21	Satışların Maliyeti	13,304	6,753	26,492	97.01
Maddi Duran Varlıklar	13,011	12,157	7.03	İskontolar	69.67	32.88	149.56	111.91
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	11,085	10,538	5.20	İndirimler	80.48	29.24	146.41	175.22
Aktifler	47,059	46,609	0.97	Brüt Kar	2,155	1,094	3,941	96.96
Kısa Vadeli Yükümlülükler	23,103	21,233	8.81	Faaliyet Giderleri	1,966	984	3,664	99.87
Uzun Vadeli Yükümlülükler	5,403	7,298	-25.96	Esas Faaliyet Karı	189	110	277	71.02
Toplam Borç	28,506	28,530	-0.09	Amortisman	827	394	1,406	109.72
Net Borç	16,837	14,361	17.24	FAVÖK	1,016	505	0	101.27
Sermaye	195	195	0.00	Vergi Öncesi Kar	-353	-245	-1,081	-44.52
Özkaynaklar	14,737	14,034	5.01	Ana Ortaklık Net Ka	-461	-339	-1,096	-36.05

Oran Analizi			
Oranlar	2025/06	2025/03	Değişim(%)
Likidite			
Cari Oran	0.80	0.93	-0.13
Likit Oran	0.44	0.56	-0.12
Değerleme			
F/K	0.00	0.00	0.00
PD/DD	0.84	0.79	0.05
FD/FAVÖK	18.61	16.96	1.65
Karlılık			
Özsermaye Karlılığı	-3.23	-2.41	-0.82
Aktif Karlılık	-1.05	-0.79	-0.26
Brüt Kar Marjı	13.94	13.94	0.00
Net Kar Marjı	-2.98	-4.32	1.34
FAVÖK Marjı	6.57	6.43	0.14
Büyüme			
Net Kar Büyüme	0.00	0.00	0.00
FAVÖK Büyüme	-9.94	-26.53	16.59
Özsermaye Büyüme	7.01	-0.09	7.09
Aktif Büyüme	15.46	17.91	-2.45
Faaliyet Etkinliği			
Stok Devir Hızı	3.49	3.39	0.10
Alacak Devir Hızı	5.29	5.28	0.01
Ticari Borç Devir Hızı	6.80	6.76	0.04





KORDS



Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı No:6 D:12 Kat:4 Şişli

www.marbas.com.tr

+90 (212) 286 30 00

