



KARDEMİR (D) 2Ç2025 Sonuçları

Turgut Uslu tuslu@ziraatyatirim.com.tr

Eray Pektaş epektas@ziraatyatirim.com.tr

"Kardemir 2Ç2025'i Beklentilerin Üzerinde 1.316mn TL Ana Ortaklık Net Dönem Karı ile tamamladı..."**Öneri "AL"****Hedef Hisse Fiyatı : 47,00TL**

Reuters/Bloomberg	KRDMD.IS/KRDMD.TI
Sektör	Demir-Çelik
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU030, XU050, XU100
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar
Fiyat	28,30 TL 0,70 USD
BİST 100	10.973 TL 270 USD
TL/\$ (TCMB Alış)	40,5808
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	21,74 TL 33,86 TL

Kardemir D	
Hisse Adedi (mn)	780
Piyasa Değeri (mn TL)	22.080
Net Borç (mn TL)	6.867
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı	92,2%
Halka Açıklık	89,0%
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	12,8%
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	87,2%

Kardemir D	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
TL Getiri	14,9%	19,4%	2,5%
BİST-100	9,7%	18,2%	8,7%
BİST-100 Göreceli	4,7%	1,0%	-5,6%
Günlük İşlem Hacmi (mn TL)			741,01

Kardemir Grubu (mn TL)	2Ç2024	2Ç2025	% Değ.
Net Satış	14.943	14.619	-2,2%
Brüt Kar	282	798	183,1%
Faaliyet Karı / Zararı	-305	146	a.d.
Ana Ort. Net Dön. Karı/Zararı	-1.252	1.316	a.d.

Kardemir D	F/K FD/FAVÖK
KRDMD	a.d. 8,7
BİST-100	13,8 a.d.
Uluslararası Benzer Şirketler (Cari)	16,9 13,0
Ortaklık Yapısı (İlk 2)	Pay Oranı
Diğer	99,3%
Hisse Geri Alım	0,7%

Kardemir Grubu yılın 2. çeyreğinde 1.316mn TL ana ortaklık net dönem karı açıklamıştır. Piyasa beklentisi 133mn TL zarar açıklanması yönündeydi. Şirket, geçen yılın aynı çeyreğinde 1.252mn TL ana ortaklık net dönem zararı yazmıştı.

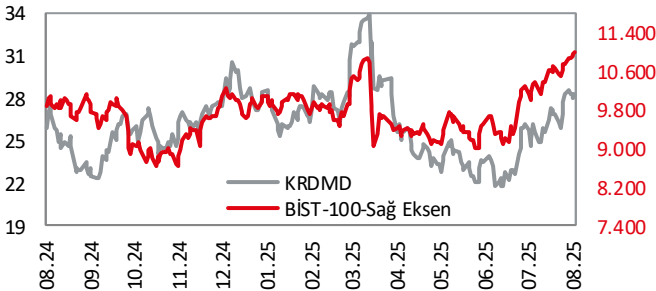
Şirket'in satış gelirleri 2Ç2025'te yıllık bazda %2,2 oranında gerileyerek 14.619mn TL olarak kaydedilmiştir. Satış maliyetlerinde ise %5,7 gerileme yaşanmıştır. Böylece brüt kar yıllık yaklaşık 3 katına çıkarak 798mn TL olurken, brüt kar marjı da 3,6 puan artışla %5,5 olarak kaydedilmiştir.

Operasyonel giderler aynı dönemde %9,4 oranında artarak 331mn TL'ye yükselmiştir. Diğer faaliyetler tarafına bakıldığında ise net 322mn TL gider (2Ç2024: 285mn TL net gider) söz konusudur. Böylelikle, Kardemir 2Ç2025'te 146mn TL net faaliyet karı (2Ç2024: 305mn TL net faaliyet zararı) kaydetmiştir.

Kardemir'in FAVÖK'ü 2Ç2025'te 1.229mn TL (%8,4 FAVÖK marjı) olarak gerçekleşmiştir. 1Ç2024'te FAVÖK 723mn TL idi. Finansman tarafında net gider 53mn TL olarak kaydedilirken, 408mn TL'lik parasal kazançla (2Ç2024: 154mn TL parasal kazanç) birlikte vergi öncesi kar 534mn TL seviyesinde gerçekleşmiştir. 782mn TL'lik net vergi geliri sonrasında Kardemir grubunun ana ortaklık net dönem karı 1.316mn TL'yi göstermiştir. İkinci çeyrek karıyla birlikte Şirket'in 6A2025 döneminde zararı 254mn TL'ye gerileyerek iyileşme göstermiştir (6A2024: 2.470mn TL zarar).

Kardemir Grubu'nun 2025 ikinci çeyrek sonu itibarıyla net borcu 6.867mn TL seviyesindedir. Şirketin net yabancı para açık pozisyonu ise 18,6 milyar TL'dir. Şirketin döviz açık pozisyonunun büyük bir çoğunluğu USD cinsindendir. (446mn USD). EUR açık pozisyonu ise yaklaşık 18mn EUR seviyesindedir.

Ortalama ürün satış fiyatlarına bakıldığında ise Kardemir'in 2025 yılının ikinci çeyreğinde kütük, nervürlü inşaat demiri ve kangal için belirlediği ortalama fiyatlar sırasıyla 495, 549 ve 569 USD/Ton şeklindedir.

HİSSE PERFORMANSI

Kaynak: Bloomberg, Finnet, Matriks; 08.08.2025 verileri kullanılmıştır.

ÖZET GELİR TABLOSU (mn TL)	2Ç24	1Ç25	2Ç25	2Ç25-2Ç24 %Değ.	2Ç25-1Ç25 %Değ.	6A2024	6A2025	2024-2023 %Değ.
SATIŞLAR	14.943	15.278	14.619	-2,2%	-4,3%	32.816	29.898	-8,9%
Satışların maliyeti (-)	14.661	14.519	13.821	-5,7%	-4,8%	30.820	28.341	-8,0%
BRÜT KAR/ZARAR	282	759	798	183,1%	5,2%	1.996	1.557	-22,0%
Operasyonel Giderler	302	319	331	9,4%	3,8%	604	649	7,4%
Genel yönetim giderleri (-)	235	241	263	11,8%	9,2%	466	504	8,0%
Pazarlama giderleri (-)	67	78	68	1,1%	-13,0%	138	145	5,4%
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	-20	440	467	a.d.	6,1%	1.392	908	-34,8%
Diğer faaliyet gelir/giderleri	-285	-987	-322	a.d.	a.d.	-1.734	-1.308	a.d.
FAALİYET KARI/ZARARI	-305	-546	146	a.d.	a.d.	-342	-401	a.d.
FAVÖK*	723	1.217	1.229	70,0%	1,0%	2.820	2.407	-14,7%
Yatırım faaliyet gelirleri/giderleri	3	20	22	a.d.	12,3%	6	42	a.d.
Özkaynak yönt. değerlendirilen yatırımlar	42	15	11	-74,1%	-28,5%	66	26	-60,7%
FİNANS. ÖNCESİ FAAL. KARI/ZARARI	-261	-512	179	a.d.	a.d.	1.157	1.166	0,8%
Faaliyet dışı finansal gelirler/giderler	-675	-151	-53	a.d.	a.d.	-1.248	-204	a.d.
Parasal kazanç	154	142	408	165,1%	186,9%	168	550	228,4%
Vergi Öncesi Kar/Zarar	-782	-521	534	a.d.	a.d.	-1.351	13	a.d.
Vergi gideri/geliri (-)	485	1.050	-782	a.d.	a.d.	1.119	267	-76,1%
NET DÖNEM KARI/ZARARI	-1.252	-1.570	1.316	a.d.	a.d.	-2.470	-254	a.d.
FİNANSAL ORANLAR	2Ç24	1Ç25	2Ç25	Değ.	Değ.	6A2024	6A2025	Değ.
Brüt Kar Marjı	1,9%	5,0%	5,5%	3,6%	0,5%	6,1%	5,2%	-0,9%
Esas Faaliyet Kar Marjı	a.d.	2,9%	3,2%	a.d.	0,3%	4,2%	3,0%	-1,2%
Faaliyet Kar Marjı	a.d.	a.d.	1,0%	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.
FAVÖK Marjı	4,8%	8,0%	8,4%	3,6%	0,4%	8,6%	8,0%	-0,5%
Net Kar Marjı	a.d.	a.d.	9,0%	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.

Kaynak: Kardemir, Ziraat Yatırım, a.d.:anlamli değil *Kıdem Tazminatı Dahildir.

2Ç2025'te satış miktarı yıllık %21,9 oranında arttı...

Şirket'in 2Ç2025 dönemi toplam esas ürün satış miktarı 2Ç2024'e göre %21,9 oranında artarak 601bin tona yükselmiştir. Satış kırılımında ise ham çelik (kütük) satışları %21,1 (240bin ton) oranında yükselirken, haddelenmiş çelik satışları (yuvarlak, profil, kangal ve ray) yıllık %22,4 (361bin ton) artış kaydetmiştir.

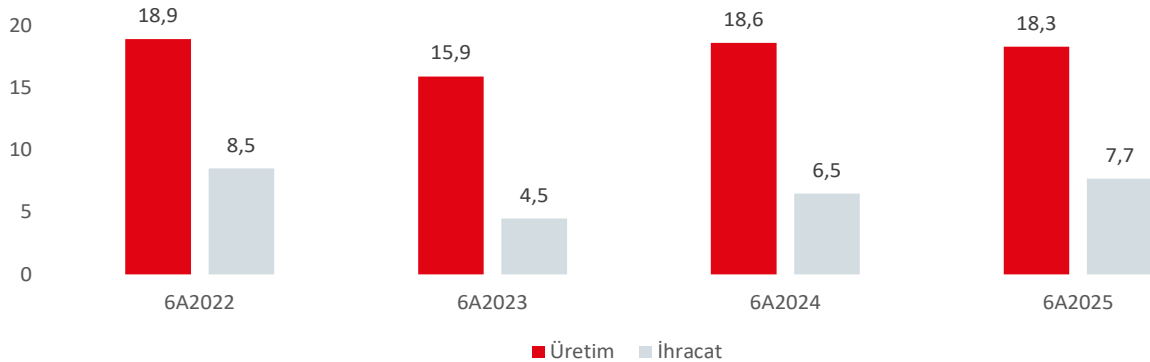
Satış Miktarı (000 Ton)	1Ç24	2Ç24	1Ç25	2Ç25	2Ç25- 2Ç24%Değ	2Ç25- 1Ç25%Değ	6A2024	6A2025	2024- 2023%Değ
Pik	1	0	0	0	a.d.	a.d.	0,81	0	a.d.
Kütük (Ham Çelik)	220	198	280	240	21,1%	-14,5%	417	520	24,6%
Haddelenmiş Çelik	343	295	355	361	22,4%	1,7%	638	716	12,3%
Net Esas Ürün Satışı	563	493	636	601	21,9%	-5,5%	1.056	1.236	17,1%

Kaynak: Kardemir, Ziraat Yatırım, a.d.:anlamli değil

Türkiye'de ham çelik üretimi hafif daralırken, çelik ürünleri ihracatı büyüyor...

Türkiye'de 2025 yılının ilk yarısında çelik ürünleri ihracatı yıllık bazda miktar yönünden %18,5 oranında artışla 7,7mn ton olurken, değer yönünden ise %8,8 artışla 5,2 milyar USD'ye ulaşmıştır. Üretim tarafında ise Türkiye'nin ham çelik üretimi yıllık %1,7 oranında azalışla 18,3mn ton seviyesinde gerçekleşmiştir.

Ham Çelik Üretimi ve İhracatı (mn Ton)



Özet Bilançolar (Mn TL)	6A2024	6A2025	%Değ.
DÖNEN VARLIKLAR	29.018	34.462	19%
Nakit ve nakit benzerleri	1.725	2.792	62%
Ticari alacaklar	4.400	5.698	30%
Diğer alacaklar	799	976	22%
Stoklar	16.154	20.017	24%
Peşin ödenmiş giderler	5.832	4.614	-21%
Diğer dönen varlıklar	108	366	239%
DURAN VARLIKLAR	42.877	59.131	38%
İştirakler, iş ortak. ve bağlı ortak. yatırımlar	158	214	35%
Özkaynak yöntemiyle değ. yatırımlar	191	311	63%
Maddi duran varlıklar	42.281	58.159	38%
Maddi olmayan duran varlıklar	223	317	42%
Diğer duran varlıklar	23	130	a.d.
TOPLAM AKTİFLER	71.895	93.593	30%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	21.401	24.656	15%
K. V. borçlanmalar	0	6.956	a.d.
U.V. borçlanmaların kısa vadeli kısımları	1.421	898	-37%
Ticari borçlar	14.895	13.465	-10%
Ertelenmiş gelirler	4.157	2.482	-40%
Dönem karı vergi yükümlülüğü	319	0	a.d.
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin borçlar	420	477	14%
Diğer kısa vadeli karşılıklar	55	194	253%
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	133	184	38%
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	5.388	9.603	78%
Uzun vadeli borçlanmalar	297	1.995	a.d.
Ticari borçlar	309	422	36%
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar	1.726	1.856	7%
Ertelenen vergi yükümlülüğü	3.023	5.286	75%
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	33	44	35%
ÖZKAYNAKLAR	45.106	59.334	32%
Ödenmiş sermaye	1.140	1.140	0%
Sermaye düzeltme farkları	13.996	19.301	38%
Karşılıklı iştirak sermaye düzeltmesi	-1.218	-1.681	a.d.
Paylara ilişkin primler	1.332	1.799	35%
Kar/zararda sınıflandırılmayacak diğ. gel./gid.	-1.199	-1.728	a.d.
Kar/zararda sınıflandırılacak diğ. gel./gid.	-1.174	-1.702	a.d.
Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler	1.454	1.963	35%
Geçmiş yıllar karları/zararları	32.605	40.496	24%
Net dönem karı/(zararı)	-1.829	-254	a.d.
TOPLAM PASİFLER	71.895	93.593	30%
ÖZET GELİR TABLOSU (Mn TL)	6A2024	6A2025	%Değ.
SATIŞLAR	32.816	29.898	-9%
Satışların maliyeti (-)	30.820	28.341	-8%
BRÜT KAR/ZARAR	1.996	1.557	-22%
Genel yönetim giderleri (-)	466	504	8%
Pazarlama giderleri (-)	138	145	5%
Diğer faaliyet gelir/giderleri	-1.734	-1.308	a.d.
FAALİYET KARI/ZARARI	-342	-401	a.d.
Yatırım faaliyet gelirleri/giderleri	75	24	-68%
Özkaynak yöntemiyle değ. yat. kar/zar. pay	61	66	8%
Faaliyet dışı finansal gelirler/giderler	-1.248	-204	a.d.
Parasal Kazanç	168	550	228%
Vergi gideri/geliri (-)	1.119	267	-76%
NET DÖNEM KARI/ZARARI	-2.470	-254	a.d.
Ana Ortaklık Kar Payı	-2.470	-254	a.d.

Kaynak: Kardemir, Ziraat Yatırım, a.d.:anlamli değil

Ziraat Yatırım Araştırma - Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için hesaplanan iskonto oranı)

AL : %20,01 ve üzeri iskonto **EKLE** : %10,01 ile %20,00 aralığında iskonto **TUT** : %-10,00 ile %10,00 aralığında iskonto
AZALT : %-10,01 ile %-20,00 aralığında iskonto **SAT** : %-20,01 ve üzeri iskonto **İZLE** : Nötr

Uyarı Notu: Burada yer alan yatırım 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 yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Araştırma

e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük

Finanskent Mah. Finans Cad. B Blok No: 44b İç Kapı No: 15 Ümraniye / İSTANBUL

+90 216 590 1700 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0850 22 22 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş. Şubeleri