



Şirket, 3Ç18'de 1.403 mn TL satış geliri (konsensüs: 1,444 mn TL), 532 mn TL FAVÖK (konsensüs: 449 mn TL) ve 48 mn TL net kar (konsensüs : -27 mn TL) açıklamıştır.

Kardemir'in satış hacimlerinde görülen yıllık %10, çeyreklik %5 düşüşe rağmen, satış gelirleri yıllık %47, çeyreklik %11'lik yükseliş kaydederek 3Ç18'de 1,404 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. İnşaat ve imalat sektörleri kaynaklı yurtiçi talepteki daralma satış hacimlerinde düşüşe neden olmuştur.

Ton başına FAVÖK 189 USD ile bir önceki çeyreğe göre hafif düşüş gösterse de (2Ç18 - 198 USD), geçtiğimiz yılın aynı çeyreğine kıyasla %110 yukarıda gerçekleşmiştir. Böylelikle şirket, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %202 yükselişle 532 milyon TL FAVÖK açıklamıştır.

Güçlü faaliyet performansına rağmen, net kar kur hareketi kaynaklı olarak baskı altında kalmıştır. Kardemir, 2018 yılı üçüncü çeyreğinde 500 milyon TL net finansal gider kaydetmiştir. Böylelikle 3. çeyrekte yazılan 90 milyon TL ertelenmiş vergi gelirine rağmen şirket bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %37'lik düşüşle 48 milyon TL net kar elde etmiştir.

Türk Lirası'nda görülen değer kaybı sebebiyle 3. çeyrekte şirketin net borcu bir önceki çeyreğe göre neredeyse 2 kat artarak 1,3 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Kardemir'in 2,6 milyar TL net yabancı para açık pozisyonu bulunmaktadır.

Şirket, sene başında %23 - 25 aralığında olmasını beklediği FAVÖK marjı beklentisini %31 - 33 olarak revize etmiştir. 2018 yılı ilk dokuz ayı itibarıyla şirketin FAVÖK marjı %34,6 olarak gerçekleşmiştir.

**SONUÇ:** Yurtiçi pazarda görülen daralma nedeniyle satış hacimlerinde düşüş görülse de, şirket 3Ç18'de güçlü operasyonel performans sergilemiştir. Kardemir, 3Ç18'de 532 milyon TL FAVÖK elde ederek, 449 milyon TL olan piyasa beklentilerini aşmıştır. Net kar ise Türk Lirası'nda görülen değer kaybı nedeniyle baskı altında kalmış ancak şirket 27 milyon TL net zarar beklentilerinin aksine 48 milyon TL net kar açıklamıştır. Türk Lirası'nda görülen değer kaybı stok kazancı yaratarak ve çeyreklik bazda ortalama fiyatlarda görülen %20'lik artış şirketin karlılığını desteklemiştir. Kardemir (D) 2018 yılı sonu beklentilerine göre 2,3x FD/FAVÖK ve 4,8x F/K çarpanından işlem görmektedir.

Milyon TL	2018/09	2017/09	Δ%	3Ç18	2Ç18	3Ç17	% (ç/ç)	% (y/y)
Net Satışlar	3,952	2,818	40	1,404	1,260	954	11	47
Brüt Kar	1,318	398	231	520	441	163	18	220
Esas Faaliyet Karı	1,226	309	272	499	423	143	18	250
FAVÖK	1,366	430	218	532	460	176	16	202
Net Kar	487	180	170	48	204	76	-77	-37
Brüt Kar Marjı	33 %	14 %	19 p	37 %	35 %	17 %	2.0 p	20 p
Faaliyet Kar Marjı	32 %	12 %	20 p	36 %	34 %	15 %	2.0 p	21 p
FAVÖK Marjı	35 %	15 %	19 p	38 %	37 %	19 %	1.4 p	19 p
Net Kar Marjı	12 %	6 %	5.9 p	3.4 %	16 %	8 %	-13 p	-4.6 p
Net Borç	1,315	1,105	18	1,315	665	1,105	99	18
Net Borç / FAVÖK	0,8	1,3	-62	2,47	1,44	6,27	57	-62
Net Borç / Özkaynaklar	0.4	0.5	-3.0	0.4	0.2	0.5	96	-3.0

Lütfen raporun sonundaki yasal uyarıları göz önünde bulundurunuz.

## Ö/Y

## 3Ç18 Finansal Sonuçlar

## Hisse Bilgileri

Hisse Bilgileri	Demir Çelik
Sektör	Demir Çelik
Bloomberg/ Reuters Kodu	KRDMD TI/KRDMD.IS
Fiyat (TL/ Hisse)	3.00
Hedef Fiyat (12A, TL/ Hisse)	-
52-Haftalık Fiyat Aralığı (TL/Hisse)	2.08-5.26
Piyasa Değeri (Milyon TL)	2,341
Firma Değeri (Milyon TL)	3,234
Halka Açık PD (Milyon TL)	2,083
Ort. İşlem Hacmi (3 Aylık, Milyon TL)	393.65
Ödenmiş Sermaye (Milyon TL)	780
Dolaşımdaki Paylar(%)	92.13
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % / En Son )	%42,58
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % /3 Ay Önce)	%50,33

İşlem Hacmi	1H	1A	3A	12A
Ortalama İşlem Miktarı(000)	82,446.70	80,238.53	95,333.44	105,963.72
Ortalama İşlem Hacmi (000 TL)	248,193.13	288,776.37	393,645.62	400,523.33
Fiyat Aralığı (TL/Hisse)	2.9 - 3.2	2.9 - 4.2	2.9 - 5	2.1 - 5.3

Hisse Performans (%)	1A	3A	6A	12A
Nominal Getiri	-26	-34	-26	12
BIST 100'e göre Relatif Getiri	-22	-30	-17	36

## Ortaklık Yapısı

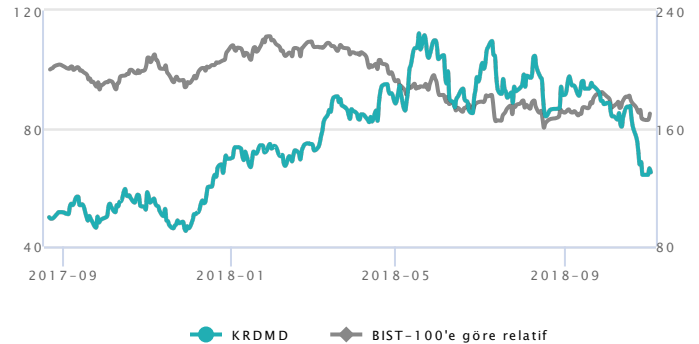
Ortaklık Yapısı	Sermaye Payı (%)
Diğer	94.8
KARÇEL KARABÜK ÇELİKİYAPI İMALAT MONTAJ İNŞAAT NAKLİYAT TURİZM SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	5.1
HİSSE GERİ ALIM	0.1

## Şirket Özeti

## Hisse Faaliyet Alanı

Her çeşit ham demir ve çelik mamullerinin, kok ve kok yan ürünlerinin imali ve satışlarıdır.

## Fiyat Performansı



## Araştırma Birimi

arastirma@gedik.com  
+90 (212) 385 42 00

## Yasal Uyarı

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. 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. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.