



3Ç19 Sonuçları - Beklentilere Paralel

04 Kasım 2019

Kardemir, 3Ç19'da 1.310 mn TL satış geliri (kons: 1.268 mn TL – Gedik: 1.356 mn TL) 124 mn TL FAVÖK (kons: 120 mn TL – Gedik: 130 mn TL) ve 39 mn TL net kar (kons: 45 mn TL – Gedik: 46 mn TL) açıklamıştır.

Net satışlar satış hacimlerindeki azalış ve çelik fiyatlarındaki oynaklık nedeniyle 3. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %20, geçen yılın aynı çeyreğine göre %7 düşüşle 1.310 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Ekonomik aktivitedeki yavaşlama kaynaklı şirketin satış hacimleri 3Ç19'da yıllık %4 ve çeyreklik %14 azalış kaydederek 483 bin ton olmuştur. Aynı zamanda çeyreklik olarak Türk Lirası bazında ortalama satış fiyatlarının %5 azalması da (usd bazında -%16) satış gelirlerinin düşüşünde etkili olmuştur.

Fiyatlardaki bu oynaklıkla şirketin 2Ç19'da 220 milyon TL, 3Ç18'de 520 milyon TL olan brüt karı 107 milyon TL'ye gerilemiştir. Şirketin önceki çeyreğe göre faaliyet giderleri / satışlar oranının %1,5'tan %1,9'a yükselmesiyle 3Ç19'da 124 milyon TL FAVÖK, %9,5 FAVÖK marjı elde edilmiştir (2Ç18: %14,9 ve 3Ç18: %37,9). Buna bağlı olarak, önceki çeyrekte 74 dolar olan ton başına FAVÖK, bu çeyrekte 45 dolara gerilemiştir (3Ç18: ton başına FAVÖK 189 dolar). Not etmekte fayda görüyoruz ki, 3Ç18'deki olumlu operasyonel performans Türk Lirası'nda görülen değer kaybının da etkisini içererek güçlü baz etkisi yaratmaktadır.

Üçüncü çeyrekte Türk Lirası'nda görülen değer artışı ile, önceki çeyrekte 80 milyon TL, bir önceki yılın aynı çeyreğinde 500 milyon TL olan net finansal giderler 33 milyon TL'ye gerilemiştir. Şirket, 2Ç19'da 103 milyon TL, 3Ç18'de 47,6 milyon TL net kar elde etmişken, 3Ç19'da piyasa beklentilerinin hafif altında 39 milyon TL net kar açıklamıştır.

Şirketin yabancı para pozisyonu 2,8 milyar TL açık verirken, net borcu 3. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre sadece %1,0 artış göstererek 1,4 milyar TL ile yatay kalmıştır.

SONUÇ: Şirket 3Ç19'da 45 milyon TL olan piyasa beklentilerinin hafif altında 39 milyon TL net kar, 120 milyon TL olan piyasa beklentilerine paralel 124 milyon TL FAVÖK açıklamıştır. Çelik ve hammadde fiyatlarındaki oynaklık şirketin operasyonel performansının düşmesine neden olmuştur. Ürün ve hammadde fiyatlarındaki oynaklığın devam etmesi nedeniyle şirketin operasyonel performansının 4. çeyrekte de zayıf olması muhtemeldir. 2019 yılı beklentilerine göre 5,1x FD/FAVÖK ile işlem gören KRDM D için kısa vadede katalist olmadığını düşünüyoruz. Hisse performansı için çelik ve hammadde fiyatlarının seyri ile global ve Türkiye ekonomisinin seyri yakından izlenmelidir.

Milyon TL	2019/09	2018/09	Δ%	3Ç19	2Ç19	3Ç18	% (ç/ç)	% (y/y)
Net Satışlar	4.586	3.952	16	1.310	1.639	1.403	-20	-6.6
Brüt Kar	499	1.318	-62	107	220	520	-51	-79
Esas Faaliyet Karı	428	1.259	-66	81	196	499	-59	-84
FAVÖK	572	1.366	-58	124	244	532	-49	-77
Net Kar	209	487	-57	39	103	48	-62	-18
Brüt Kar Marjı	11 %	33 %	-22 p	8 %	13 %	37 %	-5.3 p	-29 p
Faaliyet Kar Marjı	9 %	32 %	-23 p	6 %	12 %	36 %	-5.8 p	-29 p
FAVÖK Marjı	12 %	35 %	-22 p	10 %	15 %	38 %	-5.4 p	-28 p
Net Kar Marjı	5 %	12 %	-7.7 p	3 %	6 %	3 %	-3.3 p	-0.4 p
Net Borç	1.440	1.307	10	1.440	1.432	1.307	0.5	10
Net Borç / FAVÖK	2,2	1,1	90	2,2	1,5	1,1	43	90
Net Borç / Özkaynaklar	0.5	0.7	-22	0.5	0.5	0,7	-0.4	-22

Lütfen raporun sonundaki yasal uyarıları göz önünde bulundurunuz.

ÖY

3Ç19 Finansal Sonuçlar

Hisse Bilgileri

Sektör	Demir Çelik
Bloomberg/ Reuters Kodu	KRDM D TI/KRDM D.IS
Fiyat (TL/ Hisse)	2.15
Hedef Fiyat (12A, TL/ Hisse)	-
52-Haftalık Fiyat Aralığı (TL/Hisse)	1.9-3.08
Piyasa Değeri (Milyon TL)	1,677
Firma Değeri (Milyon TL)	2,663
Halka Açık PD (Milyon TL)	1,493
Ort. İşlem Hacmi (3 Aylık, Milyon TL)	189.01
Ödenmiş Sermaye (Milyon TL)	780
Dolaşımdaki Paylar(%)	91.99
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % / En Son)	15.66
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % /3 Ay Önce)	12,61

İşlem Hacmi	1H	1A	3A	12A
Ortalama İşlem Miktarı(000)	56,293	96,161	87,995	121,348
Ortalama İşlem Hacmi (000 TL)	122,325	206,509	189,007	288,663
Fiyat Aralığı (TL/Hisse)	2.1 - 2.2	2 - 2.3	2 - 2.3	1.9 - 3.1

Hisse Performans (%)	1A	3A	6A	12A
Nominal Getiri	-3	-1	1	-24
BIST 100'e göre Relatif Getiri	2	3	-2	-29

Ortaklık Yapısı

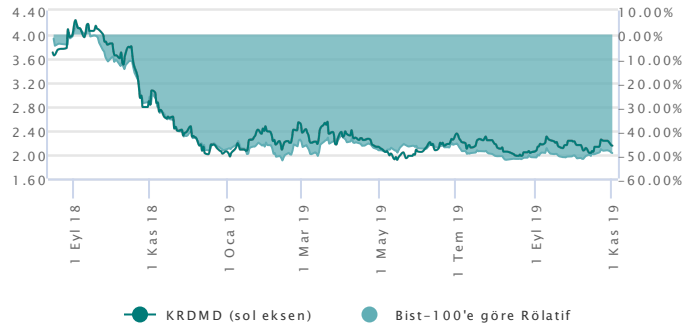
Sermaye Payı (%)	
Diğer	94.8
KARÇEL KARABÜK ÇELİK YAPI İMALAT MONTAJ İNŞAAT NAKLİYAT TURİZM SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	5.1
HİSSE GERİ ALIM	0.1

Şirket Özeti

Hisse Faaliyet Alanı

Filili faaliyet konusu her çeşit demir ve çelik mamüllerinin, 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.