

Kardemir (D)

Finansal Sonuçlar

1Ç19 Finansal Sonuçlar – Pozitif

- ✓ **Beklentilerin aksine açıklanan net kar rakamı.** Kardemir, yılın ilk çeyreğinde, ortalama piyasa beklentisi olan 27,5 milyon TL ve bizim beklentimiz olan 30,3 milyon TL net zarar rakamının aksine 67,6 milyon TL net kar açıkladı. Söz konusu rakam, geçen senenin aynı döneminde 235,1 milyon TL net kar şeklindeydi. Beklentimizin aksine açıklanan net kârda, geçen senenin ilk çeyreğinde 25,8 milyon TL seviyesinde kaydedilen vergi giderinin 99,1 milyon TL ertelenmiş vergi gelirine dönüşmesi etkili oldu.
- ✓ **Satış gelirleri yıllık %27,0 artış gösterdi.** Yılın ilk çeyreğinde net satış gelirleri, hem bizim beklentimiz olan 1.544 milyon TL hem de ortalama piyasa beklentisi olan 1.525 milyon TL hafif üzerinde, yıllık %27,0 artış ile 1.636 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Yıllık bazda artış yaşanan satış gelirlerinde, yıllık bazda gerçekleştirilen fiyat artışları ve artan satış hacmi etkili oldu. Toplam ürün satışları yılın ilk çeyreğinde, yıllık %4,9 artış ile 626 bin ton seviyesinde gerçekleşti. Ürün kırılımında ise, ham çelik (kütük ve blum) satışları yıllık %29 artışla 278 bin ton seviyesinde gerçekleşirken; yuvarlak, profil, ray ve kangal çelikten oluşan haddelenmiş çelik satışları yıllık %7 azalışla 345 bin ton oldu.
- ✓ **FAVÖK marjında gerileme devam ediyor.** FAVÖK 1Ç19'da bizim beklentimiz olan 197,0 milyon TL'nin %3,2, ortalama piyasa beklentisi olan 187,5 milyon TL'nin de %8,5 üzerinde, yıllık %45,7 azalışla 203,4 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK marjı ise, yıllık bazda gerçekleştirilen güçlü fiyat artışlarına karşılık TL'deki zayıflamanın da etkisiyle yükselen demir cevheri ve kömür fiyatları nedeniyle yıllık 16,6 puan gerileme ile %12,4 olarak gerçekleşti. 1Ç18'de 164,4 dolar/ton seviyesinde bulunan ton başına FAVÖK de 1Ç19'da 60,2 dolar/ton oldu.
- ✓ **Ertelenmiş vergi geliri net karı destekledi.** Operasyonel olmayan tarafta ise, çoğunlukla kur farkı gideri kaynaklı kaydedilen toplam 211,2 milyon TL'lik esas faaliyetlerden diğer net gider ve net finansman gideri net karı baskılamaya devam ederken, 99,1 milyon TL seviyesinde kaydedilen ertelenmiş vergi geliri net karı destekledi.
- ✓ **Tavsiyemizi AL'a yükseltiyoruz.** İlk çeyrek finansal sonuçlarının hisse performansı üzerinde etkisinin, net zarar aksine net kar açıklanması ve operasyonel karın beklentilerin hafif üzerinde gerçekleşmesi dolayısıyla pozitif olacağını düşünüyoruz. Sonuçların ardından Kardemir için 12-aylık hedef fiyatımızı 3,30 TL olarak sürdürüyoruz. Kardemir'in hem yurt içi tüketimindeki yavaşlama hem de ticaret savaşları nedeniyle emtia fiyatları üzerindeki baskı dolayısıyla yeterince cezalandırıldığını düşünüyoruz ve sunduğu yüksek getiri potansiyeli dolayısıyla tavsiyemizi TUT'tan AL'a yükseltiyoruz.

AL

Hisse Fiyatı: 2,11 TL

Hedef Fiyat: 3,30 TL

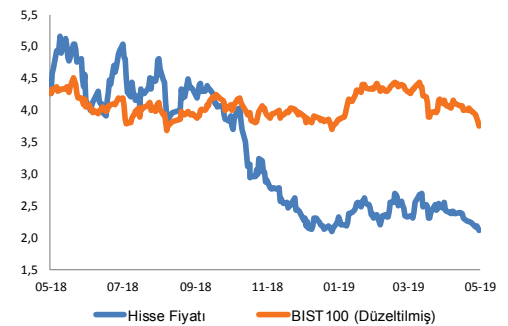
Getiri Potansiyeli: %58

Özet Veriler

Hisse Kodu	KRDMD
Cari Fiyat (TL)	2,11
52H En Yüksek (TL)	5,26
52H En Düşük (TL)	2,09
Piyasa Değeri (mn TL)	2.385
Piyasa Değeri (mn USD)	386
Halka Açıklık Oranı (%)	100,00
Konsensus HF (TL)	2,91
Konsensus Tavsiye	%50 A / %50 T / %0 S
3A Hacim (mn USD)	107,9
HLY HBK (2019T)	0,37
Konsensus HBK (2019T)	0,29

Tahminler ve Rasyolar	2016G	2017G	2018G	2019T	2020T
Net Satışlar (TL mn)	2.337	3.973	5.583	6.381	7.365
FAVÖK (TL mn)	314	734	1.765	1.178	1.500
Net Kar (TL mn)	-124	252	814	423	749
Hisse Başı Kar (TL kuruş)	-0,11	0,22	0,71	0,37	0,66
Hisse Başı Defter Değeri (TL)	1,96	2,15	3,59	3,91	4,58
F/K	-19,4x	9,6x	2,0x	3,9x	2,2x
PD/DD	1,1x	1,0x	0,6x	0,5x	0,5x
FD/Satışlar	1,4x	0,8x	0,6x	0,5x	0,4x
FD/FAVÖK	10,7x	4,6x	1,9x	2,9x	2,1x

Fiyat Performansı



Analist: Uğur Bozkurt

UBozkurt@halkyatirim.com.tr

Istanbul: +902123148726

ÖZET FİNANSALLAR

KRDMD (Mn TL)	1Ç19	1Ç18	Yıllık değişim	Çeyrekse değişim	4Ç18	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	1.636	1.289	27,0%	0,3%	1.631	1.544	1.525
Satışların maliyeti	1.464	931	57,3%	18,0%	1.240		
Brüt kâr	172,2	357,7	-51,8%	-55,9%	390,2		
<i>Brüt kâr marjı</i>	10,5%	27,8%	-17,2%	-13,4%	23,9%		
Faaliyet Giderleri	21,4	21,1	1,6%	-30,1%	30,6		
<i>Marj</i>	1,3%	1,6%	-0,3%	-0,6%	1,9%		
FVÖK	150,8	336,6	-55,2%	-58,1%	359,6		
<i>FVÖK marjı</i>	9,2%	26,1%	-16,9%	-12,8%	22,1%		
FAVÖK	203,4	374,5	-45,7%	-49,0%	398,6	197,0	187,5
<i>FAVÖK marjı</i>	12,4%	29,1%	-16,6%	-12,0%	24,4%	12,8%	12,3%
Net kâr	67,6	235,1	-71,3%	-79,4%	327,9	-30,3	-27,5
<i>Net kâr marjı</i>	4,1%	18,2%	-14,1%	-16,0%	20,1%	-2,0%	-1,8%

Kaynak: KRDMMD, HLY Araştırma, *Research Turkey

Künye & Çekince

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr

+90 212 314 81 81

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	BTokali@halkyatirim.com.tr +90 212 314 81 88
İlknur HAYIR TURHAN	Yönetmen Perakende, Cam, Çimento, GYO,	ITurhan@halkyatirim.com.tr +90 212 314 81 85
Abdullah DEMİRER	Uzman Havacılık, Petrokimya, Gübre, Gıda, Kimya, Kağıt	ADemirer@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 24
Ayşegül BAYRAM	Uzman Strateji Telekom, Madencilik	ABayram@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 30
Uğur BOZKURT	Uzman Yardımcısı Makroekonomi Demir-Çelik, Otomotiv, Beyaz Eşya	UBozkurt@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 26

ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmi Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.

