

Kardemir D

Endeksin Üzeri

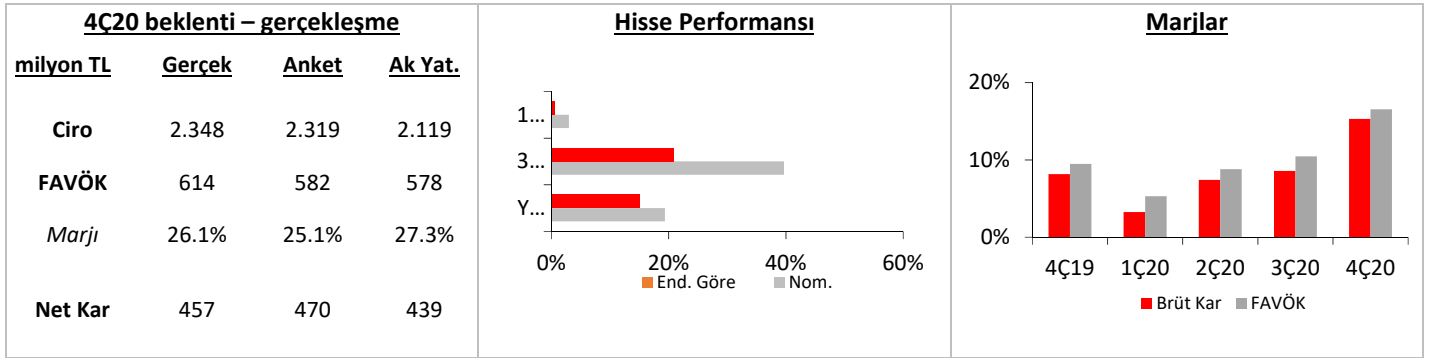
Cari Fiyat: 6,90 TL

Revize 12-ay Fiyat Hedefi: 8,50TL

Analist Bora Tezgüler

bora.tezguler@akyatirim.com.tr

4Q20 Bilanço Değerlendirmesi



4Ç20 net kar beklentilere paralel geldi, artan fiyatlarla 2021 ton başına FAVÖK'ü yükselttik, 12 aylık hedef fiyatı yukarı revize ettik

- **Kardemir** 4Ç20'de 457 milyon TL net kar açıkladı, beklentilere paralel. 4Ç19'da şirket 129 milyon TL net zarar açıklamıştı. Güçlü faaliyet performansın yanı sıra, 4Ç20'de TL'nin değer kazanmasıyla şirket açık döviz pozisyonu nedeniyle kur farkı geliri kaydetti.
- 4Ç20 ciro yıllık %58 büyümeye 2 milyar 348 milyon TL olarak gerçekleşti ve beklentilere paralel. Ciro büyümesi çoğunlukla satış fiyatı artışlardan kaynaklandı. Satış hacmindeki büyüme yıllık %4 ile sınırlı kaldı.
- 4Ç20 FAVÖK yıllık %678 büyümeye 614 milyon TL olarak gerçekleşti ve beklentilere paralel. 4Ç20 FAVÖK marjı %26,1 ile 4Ç19'daki %5,3 marjın çok üzerinde. Ton başına FAVÖK 4Ç19'daki 25 dolardan 4Ç20'de 132 dolara çıktı. Artan satış fiyatları ve hammadde fiyatları ile makasın açılması ile bu sonuç ortaya çıktı. Güçlü gelen FAVÖK ile bilançoda net borç pozisyonu Eylül sonundaki 1 milyar 895 milyon TL'den 2020 yılsonunda 809 milyon TL'ye azaldı.
- **Yorum:** 4Ç20'de görülen satış fiyat artışları 1Ç21'de devam etti. Böylece 2021 yılının ilk yarısında daha yüksek ton başına FAVÖK rakamları bekliyoruz. Buna göre 2021 tüm yıl ton başına FAVÖK beklentimizi 110 dolardan 120 dolara yükselttik (2020 tüm yıl ton başına FAVÖK rakamı 75 dolar olarak gerçekleşti). **Düşen net borç pozisyonu da hesaba katarak, 12 aylık hedef fiyatımız 7,50 TL'den 8,50 TL'ye yükseldi. Endeksin Üzeri önerimizi koruyoruz.** Sonuçlara olumlu tepki olmasını bekliyoruz.

Özet Gelir Kalemleri								
milyon TL	4Ç20	4Ç19	Yıllık Değ.	3Ç20	Çey. Değ.	2020	2019	Yıllık Değ.
Net Satışlar	2,348	1,491	58%	1,916	23%	7,520	6,076	24%
Brüt Kar	590	48	1121%	293	101%	1,144	548	109%
Brüt Kar Marjı	25.1%	3.2%		15.3%		15.2%	9.0%	
FAVÖK	614	79	678%	317	94%	1,246	651	92%
FAVÖK Marjı	26.1%	5.3%		16.5%		16.6%	10.7%	
Net Kar	457	-129	n.m.	-129	n.m.	61	81	-25%

Özet Bilanço Kalemleri

milyon TL	4Ç20	3Ç20	2Ç20	1Ç20	4Ç19
Net borç	809	1,895	1,592	1,683	1,702
FX Pozisyonu	-2,716	-2,424	-2,708	-3,171	-3,711
Faal. Nak. Akımı	1,083	61	324	239	286
Serb. Nak. Akımı	1,013	18	329	39	167

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.

© Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 2020