

Kardemir D

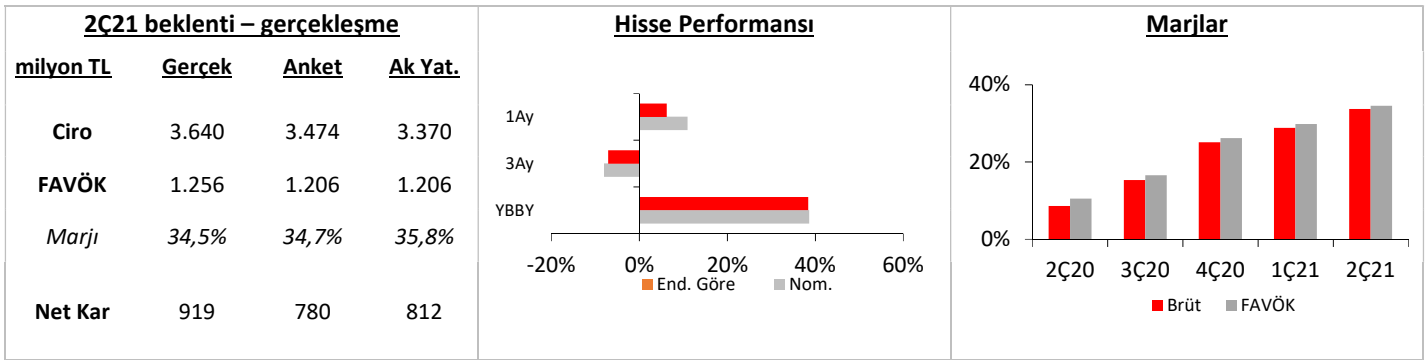
Endeksin Üzeri

Cari Fiyat: 8,01 TL
Revize 12-ay Fiyat Hedefi: 11,00TL

Analist Bora Tezgüler

bora.tezguler@akyatirim.com.tr

2Ç21 Bilanço Değerlendirmesi



2Ç21 net kar beklentilerin üzerinde geldi, riskten korunma operasyonları ile net finansal gelir elde edildi

- **Kardemir** 2Ç21'de 919 milyon TL net kar açıkladı, ortalama piyasa beklentisi olan 780 milyon TL ve Ak Yatırım beklentisi olan 812 milyon TL'nin üzerinde. Şirket 2Ç20'de 106 milyon TL net zarar açıklamıştı. 2Ç21 net karın beklentilerin üzerinde gerçekleşmesi, Nisan'dan itibaren şirketin riskten korunma muhasebesi uygulamaya başlamasıyla meydana geldi; bilançoda Haziran sonunda 1 milyar 941 milyon TL karşılığı açık döviz pozisyonu ve TL'nin değer kaybına rağmen bu sonuç elde edildi.
- 2Ç21 ciro yıllık %109 büyümeye 3 milyar 640 milyon TL olarak gerçekleşti ve ortalama piyasa beklentisi olan 3 milyar 474 milyon TL ve bizim beklentimiz olan 3 milyar 370 milyon TL'ye yakın. Ciodaki büyüme satış hacmindeki yıllık %5 büyüme satış fiyatlarında artışlardan kaynaklandı.
- 2Ç21 FAVÖK yıllık %590 büyümeye 1 milyar 256 milyon TL olarak gerçekleşti ve beklentilere paralel geldi. 2Ç21 FAVÖK marjı %34,5 ile 2Ç20'deki %10,5 marjın üzerinde gerçekleşti. Ton başına FAVÖK 2Ç20'deki 43 dolardan 2Ç21'de 232 dolara çıktı ve 1Ç21'deki 195 dolarında üstünde. Artan satış fiyatları ve hammadde fiyatları ile makasın açılması ile bu sonuç ortaya çıktı. Güçlü gelen FAVÖK ile bilançoda 2020 yılsonundaki 809 milyon TL net borç pozisyonundan şirket Haziran sonunda 705 milyon TL net nakit pozisyonuna yükseldi.
- **Yorum ve öneri:** Görülen satış fiyat artışları trendi devam ediyor. Böylece 2021 yılının ikinci yarısında daha yüksek ton başına FAVÖK rakamları bekliyoruz. Buna göre 2021 tüm yıl ton başına FAVÖK beklentimizi 143 dolardan 148 dolara yükselttik (2020 tüm yıl ton başına FAVÖK rakamı 75 dolar olarak gerçekleşti). **Buna göre Kardemir D hisseleri için 12 aylık hedef fiyatımız 10,00 TL'den 11,00 TL'ye yükseldi. Endeksin Üzeri önerimizi koruyoruz.** Sonuçlara olumlu tepki olmasını bekliyoruz.

Özet Gelir Kalemleri

milyon TL	2Ç21	2Ç20	Yıllık Değ.	1Ç21	Çey. Değ.	1Y21	1Y20	Yıllık Değ.
Net Satışlar	3,640	1,740	109%	2,732	33%	6,372	3,255	96%
Brüt Kar	1,228	149	724%	786	56%	2,014	261	671%
Brüt Kar Marjı	33.7%	8.6%	2518 bps	28.8%	495 bps	31.6%	8.0%	2359 bps
FAVÖK	1,256	182	590%	815	54%	2,071	315	557%
FAVÖK Marjı	34.5%	10.5%	2404 bps	29.8%	465 bps	32.5%	9.7%	2282 bps
Net Kar	919	-106	n.m.	501	83%	1,421	-268	n.m.

Özet Bilanço Kalemleri

milyon TL	2Ç21	1Ç21	4Ç20	3Ç20	2Ç20
Net borç	-705	157	809	1,895	1,592
FX pozisyonu	-1,000	-1,818	-1,956	-2,424	-2,708
Faaliyet Nakit Akımı	1,240	701	1,083	61	324
Serbest Nakit Akımı	1,196	642	1,013	18	329

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