

Kardemir D

Endeksin Üzeri

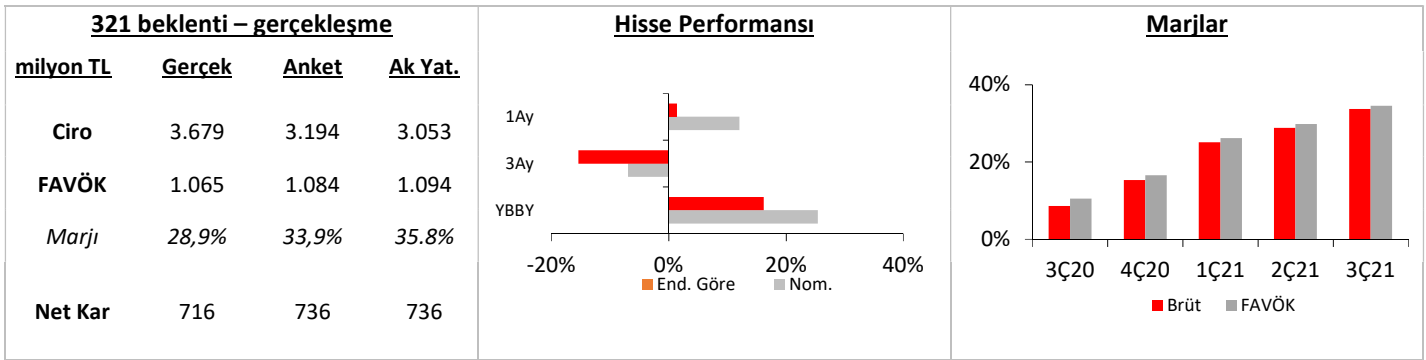
Cari Fiyat: 7,46 TL

Revize 12-ay Fiyat Hedefi: 11,50TL

Analist Bora Tezgüler

bora.tezguler@akyatirim.com.tr

3Ç21 Bilanço Değerlendirmesi



3Ç21 net kar beklentilere paralel gerçekleşti

- **Kardemir** 3Ç21'de 716 milyon TL net kar açıkladı, ortalama piyasa ve Ak Yatırım beklentisi olan 736 milyon TL'ye paralel gerçekleşti.
- 3Ç21 ciro yıllık %92 büyümeyle 3 milyar 679 milyon TL olarak gerçekleşti ve ortalama piyasa beklentisi olan 3 milyar 194 milyon TL ve bizim beklentimiz olan 3 milyar 53 milyon TL'nin üzerinde gerçekleşti. Cirodaki büyüme satış fiyatlarında artışlar ve TL'nin değer kaybıyla (demir çelik ürünleri dolar bazlı fiyatlanıyor) meydana geldi. Kütük satış fiyatı yıllık %59 artışla 644 dolar/ton, inşaat çeliği fiyatı yıllık %34 artışla 660 dolar/ton ve çubuk kangal fiyatı yıllık %65 artışla 728 dolar/ton şirketin 3Ç21 ortalama satış fiyatları olarak gerçekleşti. Satış hacmi yıllık %6 düşüşle 563 bin 300 ton olarak gerçekleşti.
- 3Ç21 FAVÖK yıllık %236 büyümeyle 1 milyar 65 milyon TL olarak gerçekleşti ve beklentilere paralel geldi. 3Ç21 FAVÖK marjı %28,9 ile 3Ç20'deki %16,5 marjın üzerinde gerçekleşti. Ton başına FAVÖK 3Ç20'deki 77 dolardan, bizim hesabımızla 3Ç21'de 222 dolara çıktı. 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 Eylül sonunda 1 milyar 425 milyon TL net nakit pozisyonuna ulaşıldı.
- **Yorum ve öneri:** Yılın ilk dokuz ayında görülen olumlu trend ile 2021 tüm yılın güçlü tamamlanacağına işaret ediyor. Dokuz aylık rakamların ardından 2021 tüm yıl ton başına FAVÖK beklentimizi 148 dolardan 159 dolara yükselttik (2020 tüm yıl ton başına FAVÖK rakamı 75 dolar olarak gerçekleşti). **Buna göre Kardemir D hisseleri için 12 aylık hedef fiyatımız 11,00 TL'den 11,50 TL'ye yükseldi. Endeksin Üzeri önerimizi koruyoruz.** Sonuçlara olumlu tepki olmasını bekliyoruz.

Özet Gelir Kalemleri

milyon TL	3Ç21	3Ç20	Yıllık Değ.	2Ç21	Çey. Değ.	9A21	9A20	Yıllık Değ.
Net Satışlar	3,679	1,916	92%	3,640	1%	10,051	5,171	94%
Brüt Kar	1,039	293	254%	1,228	-15%	3,053	554	451%
Brüt Kar Marjı	28.2%	15.3%	1294 bps	33.7%	-550 bps	30.4%	10.7%	1966 bps
FAVÖK	1,065	317	236%	1,256	-15%	3,136	632	396%
FAVÖK Marjı	28.9%	16.5%	1240 bps	34.5%	-555 bps	31.2%	12.2%	1898 bps
Net Kar	716	-129	n.m.	919	-22%	2,136	-396	n.m.

Özet Bilanço Kalemleri

milyon TL	3Ç21	2Ç21	1Ç21	4Ç20	3Ç20
Net borç	-1,425	-705	157	809	1,895
FX pozisyonu	-1,776	-1,000	-1,818	-1,956	-2,424
Faaliyet Nakit Akımı	1,174	1,240	701	1,083	61
Serbest Nakit Akımı	794	1,196	642	1,013	18

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 İnternet 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. 2021