



KRDMD	
Sektör	İmalat Sanayi/Metal Ana Sanayi
Son 1 Yıl En Yüksek	2,75
Son 1 Yıl En Düşük	1,90
Piyasa Değeri mn TL	2161
Halka Açıklık %	89

Performans %	1 Aylık	3 Aylık	Yılbaşına Göre	Son 1 Yıl
TL	7,6	17,6	16,7	0,2
USD	8,6	18,8	30,4	-6,7
Hisse Perf (XU100'e göre)	1,7	7,8	0,5	-12,1

	F/K	PD/DD
KRDMD	5,09	0,66
BIST100	11,60	2,29

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	3Ç19	3Ç18	% Değ.	3Ç19	2Ç19	% Değ.
Net Satışlar	1310	1403	-7	1310	1639	-20
SMM	1204	884	36	1204	1419	-15
Brüt satış karı	107	520	-79	107	220	-51
Faaliyet Giderleri	25	20	24	25	24	6
Finansal Gelir/Gider	15	-266	a.d.	15	-24	a.d.
Esas Faaliyet Karı	81	459	-82	81	178	-54
FAVÖK	124	532	-77	124	244	-49
Ana Ortaklık Net Kar	39	48	-18	39	103	-62

Oranlar	3Ç19	3Ç18	Fark	3Ç19	2Ç19	Fark
Brüt Kar Marjı (%)	8,15	37,03	-28,9	8,15	13,44	-5,3
EFK Marjı (%)	6,19	32,74	-26,5	6,19	10,86	-4,7
FAVÖK Marjı (%)	9,47	37,87	-28,4	9,47	14,90	-0,7
Net Kar Marjı (%)	2,99	3,39	-0,4	2,99	6,26	-4,4

## HEDEF FİYAT:3,20

## ÖNERİ -EKLE

### Net Karı yıllık bazda %18 azaldı...

Şirketin 3Ç19'da ana ortaklık net dönem karı yıllık bazda %18 oranında azalışla 39mn TL olarak açıklanmıştır. Geçen yılın aynı döneminde ise 48mn TL net kar elde etmişti. Net kar bir önceki çeyrek dönem olan 2Ç19'e göre de %62 oranında azalış göstermiştir.

### Satışlar yıllık bazda %7 azaldı...

Şirketin 3Ç19 satış gelirleri yıllık bazda %7 oranında azalarak 1.310mn TL olarak gerçekleşmiştir. Çeyreklik bazda ise (2Ç19'a göre) %20 oranında azalış göstermiştir. Çelik fiyatlarında 3Ç18'e göre ortalama olarak %5,5 civarında bir düşüş yaşanması, ticaret savaşlarının sebep olduğu durgunluk ve küresel piyasalarda durgunluk endişesi, Türkiye'de inşaat sektörünün hafif bir toparlanma göstermesine rağmen hala iç talebin düşük olması gibi faktörler şirketin satış gelirlerini olumsuz etkilemiştir. Şirketin satışlarındaki %7'lik azalışın yanısıra 3Ç18'de %62,97 olan SMM/Ciro oranının, %91,85'e yükselmiş olması da brüt karın azalmasına neden olmuştur. Demir cevheri fiyatlarında son aylarda yaşanan yükseliş şirketin maliyetlerini artmasında önemli etkenlerden biri olmuştur. 3Ç19 sonunda brüt satış karı bir önceki yılın aynı dönemine göre %79 azalmıştır. Aynı dönemlerde faaliyet giderlerindeki %24'lik artışında negatif etkisi ile Şirketin esas faaliyet karı %82 oranında azalış ile 81mn TL'ye gerileyerek negatif performans göstermiştir. Şirketin 3Ç18'de net kar elde etmesinin ana nedeni olan 90mn TL vergi geliri yerine bu çeyrekte 5,8mn TL vergi gideri kaydetmesi şirketin net karının beklenti altında kalmasında önemli rol oynamıştır. Şirketin 3Ç19'da esas faaliyet karı bir önceki yılın aynı dönemine göre %77 oranında azalış ile 124mn TL olarak açıklanmıştır. Aynı dönemlerde şirketin FAVÖK rakamı ise %77 azalarak 124mn TL olmuştur.

### Karlılık marjları zayıfladı...

Şirketin 3Ç19'da EFK marjı 3Ç18'e göre 26,5 puan azalış göstererek %6,19'a gerilemiştir. Aynı dönemlerde FAVÖK marjı 28,4 puan azalış göstererek %9,47, net kar marjı da 0,4 puan azalarak %2,99 olarak gerçekleşmiştir.

**- Çelik fiyatlarındaki düşüş ve temel hammadde olan demir cevheri fiyatlarında yaşanan beklenmedik artış şirketin maliyetlerini arttırmış ve net karı olumsuz etkilemiştir. Demir cevheri fiyatlarının önümüzdeki çeyrekte yatay seyredeceğini ve bu durumun finansal tablolara olumlu yansıtacağını tahmin etmekteyiz.**

**-Kardemir D grubu hisselerinin, 5,09 FK ve 0,66 PD/DD değerleri ile BIST100 endeksi F/K ve PD/DD değerlerinin oldukça altında fiyatlandığı görülmektedir. Hisse ayrıca son bir yılda BIST100 endeksine göre %12 oranında negatif performans göstermiştir. Kardemir D grubu hissesinde hisse başı 12 aylık hedef fiyatımızı 3,20 TL ve önerimizi "EKLE" olarak belirliyoruz.**

**UYARI:** Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. 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. 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.

## TEKNİK ANALİZ

Hissede Ekim ayında 1,98’de taban oluşmasının ardından başlayan yükseliş trendi devam ediyor. Yükselen trend desteği 2,37 üzerinde, 2,45 direnç noktası kısa vadede hedeflenebilir. Bu direncin geçilmesi halinde ise Kasım 2018’den buyana geçilemeyen ve 100-200 haftalık AO’larının bulunduğu 2,50-2,52 (orta vadeli direnç bölgesi) gündeme gelebilir. Hissede bu bölgenin geçilmesi ise orta vadeli trend yönünde belirleyici olabilir. Bu bölge üzerine yerleşim olması halinde 2,80-3,20 bölgesi hedef olarak gündeme gelebilir. Aşağıda ise kısa vadeli destekler 2,37, 2,30 ve 2,24’de, orta vadeli destek bölgesi ise 2,00-1,90 aralığında bulunmaktadır.

**Orta vadeli alım bölgesi:**2,20-2,00

**Orta vadeli satım bölgesi:** 2,80-3,20

### Haftalık Grafik



**UYARI:** Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. 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. 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.

# PİRAMİT MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Gümüşsuyu Mah. İnönü Cad. Işık Apt. No:53 Kat:5 Daire 9-10 Taksim/İstanbul  
Tel: 0212 293 95 00 Faks: 0212 293 95 60

## Şişli Şubesi

Halaskargazi Cad. No:111 D:4 Kat:1 Şişli/İstanbul  
Tel: 0212 395 32 33 Faks: 0212 230 81 15

## Balıkesir İrtibat Bürosu

Eski Kuyumcular Mahallesi, Mekik Sokak, Korkmaz İş Hanı No: 18 Balıkesir  
Tel: 0266 245 91 21 Faks: 0266 245 23 34

**Sevgül DÜZGÜN**  
**Araştırma Müdürü**  
**212 3953213**

[sevgul.duzgun@piramitmenkul.com.tr](mailto:sevgul.duzgun@piramitmenkul.com.tr)

**UYARI:** Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. 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. 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.