

Şirket Raporu - KRDM

Genel Bilgiler

Kapanış	1,28
Hedef Fiyat	1,55
Piyasa Değeri	1.014.293.802
Firma Değeri	2.072.801.987
Net Kar(2016/03)	249.848
F/K	29,29
Firma Değeri/FAVÖK	15,34
PD/DD	0,63
Firma Değeri/Satışlar	1,34

7 Gün. Fark (%) 30 Gün.Fark (%) 52 Haf.Fark (%)

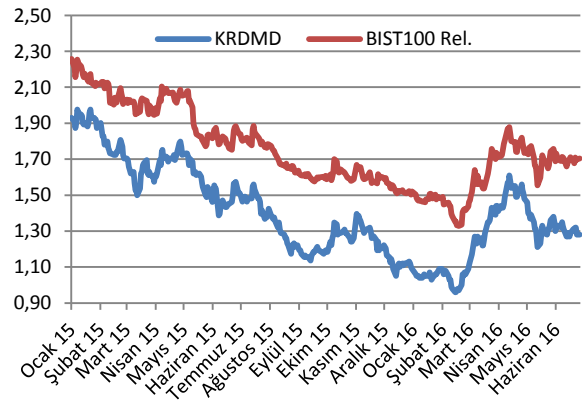
7 Gün. Fark (%)	0,77	-3,68	-13,12
30 Gün. Ort. Hacim	34.083.112	1,63	0,94
52 Haftalık En Yüksek			
52 Haftalık En Düşük			

Ortaklık Yapısı

Ortaklık Yapısı	Pay (%)
Bölge Halkı, Kardemir Aş Emeklileri, Halka Açık Pay	68,40
Kardemir A.Ş. Çalışanları	21,10
Karabük ve Safranbolu Esnafı	10,,50

Kardemir Karabük Demir Çelik Sanayi ve Ticaret A.Ş. ("Şirket")'nin 2016 yılı 3 aylık bilançosuna göre; geçen yılın aynı dönemine göre dönen varlıklarında %27 artış yaşayarak 1.5 milyar TL'ye ulaşmıştır. Bu artışta Ticari alacaklar, Peşin ödenmiş giderler ve Nakit kalemlerindeki büyümeler etkili olmuştur. Peşin ödemiş giderlerdeki 73 milyon TL'lik artış çoğunlukla şirket'in verdiği sipariş avanslarından oluşmuştur. Duran varlıklarda ise şirket yüksek bir büyüme gerçekleştirmiş ve %59 artış göstererek 3.8 milyar TL'ye ulaşmıştır. Şirket'in duran varlıklardaki değişimin hemen hemen hepsi şirketin yaptığı fabrika ve altyapı yatırımlarından kaynaklanmıştır. Bu yatırımlar ile beraber geçen yılın aynı dönemine göre maddi duran varlıklar %68 büyüme göstererek 3,7 milyar TL büyüklüğe ulaşmıştır. Şirket 2016 yılı içerisinde 84 milyon ABD doları yatırım harcaması planlamaktadır. Şirket en son olarak bu yatırımlardan 700.000 ton/yıl kapasiteli Çubuk ve Kangal Haddehanesinde deneme üretimine Nisan 2016'da geçmiştir. Toplam varlıklarda 5,3 milyar TL'ye ulaşan şirket geçen yılın ay dönemine göre % 49 artış yaşamıştır. Şirket'in varlık yapısına genel olarak bakıldığında sektörel gereksinimlere paralel olarak duran varlık ağırlıklı bir yapıya sahiptir.

Şirket'in pasiflerinin geçen yılın aynı dönemine göre karşılaştırıldığında kısa vadeli yükümlülüklerde %68 artış ile 1,4 milyar TL 'ye ulaşılmıştır. Bu artış büyük çoğunluğu uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları ve ticari borçlar kalemlerindeki değişimden kaynaklanmıştır. Özellikle 615 milyon TL olan ticari borçlarda 1 senedeki %230'luk artış dikkat çekicidir. Bu borçların ortalama ödeme süresi 130 gün ile 55 günlük ticari alacaklardan fazla olması gereken işletme sermayesini azaltmasına karşın ticari borçların çokluğu mali yapıda bir zayıflık olarak gözükmemektedir. Uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları kaleminde %74'lük artış ile 342 milyon TL olmuştur. Şirket'in uzun vadeli borçlanmalarında gelecek 4 sene içerisinde 450 milyon TL ödeme gerçekleştirilecektir. Şirket'in kısa vade de sadece 4 milyon TL borcu bulunmaktadır. Şirket'e verilen sipariş avanslarında oluşan ertelenmiş gelirler ise %35 artış ile 401 milyon TL olmuştur. Uzun vadeli yükümlerinde ise uzun vadeli borçlanmalara paralel % 17'lik artış ile 1,6 milyar TL'ye ulaşmıştır. Şirket'in uzun vadeli borçlanmaları 1,4 milyar TL olmuştur. Şirket'in özkaynaklarına bakıldığında ise geçen yılın aynı dönemine göre %68 artış ile 2,3 milyar TL'ye ulaşmıştır. Bu değişim 893 milyon TL'lik maddi duran varlıkların yeniden değerlendirilmesinden kaynaklanmıştır. Şirket'in toplam pasiflerine bakıldığında toplam finansal borçluluk bakımından iyi gözüken şirketin ticari borçları haricinde iyi bir tablo sergilemektedir.



Bilanço*	2016/03	2015/03	2015/12	2014/12
Dönen Varlıklar	1.541.162	1.209.244	1.363.216	1.212.085
Duran Varlıklar	3.826.107	2.404.396	3.774.076	2.329.525
T. Varlıklar	5.367.269	3.613.640	5.137.293	3.541.610
Kısa Vad. Yüküm.	1.409.826	838.507	1.247.552	854.051
Uz. Vad. Yüküm.	1.610.393	1.381.071	1.540.772	1.116.674
Özkaynaklar	2.347.051	1.394.062	2.348.969	1.570.885
T. Yükümlülükler	5.367.269	3.613.640	5.137.293	3.541.610

*Birim: Bin TL

Gelir Tablosu*	2016/03	2015/03	2015/12	2014/12
Hasılat	502.751	476.083	2.230.892	2.189.238
Satış. Maliyeti	-501.025	-481.483	-2.043.019	-1.750.253
Brüt Kar	1.727	-5.399	187.873	438.985
Esas faaliyet Karı	-14.668	-17.298	82.620	401.026
F.Gideri Önc. Karı	-6.754	-7.900	92.729	402.114
Vergi Öncesi Karı	-6.390	-113.973	-168.919	361.620
Dönem Karı	250	-87.739	-21.436	330.978
FAVÖK	18.468	9.076	212.673	484.239

*Birim: Bin TL

Şirket Raporu - KRDMMD

Şirket'in 2016 yılı gelir tablosu incelendiğinde geçen yılın aynı dönemi göre hasıllatta büyük bir değişim olmadan %6 artış ile 502 milyon TL olmuştur. Hasılat'ın 39 milyon TL'lik yurt dışı satışlardan gerisi ise turt içi satışlardan kaynaklanmıştır. Şirket'in İran'a 80 milyon Euro civarında ray satışı için ise görüşmeler sürmektedir. Demir fiyatlarında yükselişin mart ayında içerisinde olması sebebiyle 2016 ilk 3 ayında hasıllata fazla yansıyamamıştır. Satış maliyetlerinde hammadde ve malzeme giderleri ve genel üretim giderlerindeki artışlar olmasına karşın şirket 1,7 milyon TL brüt kar elde etmiştir. Faaliyet giderlerinde büyük bir değişim gözlenmeyen şirkette faaliyet dışı gelir ve giderlerde büyük bir artış yaşanmıştır. Bu artışlar Ticari alacak/borçlardaki kur farkından dolayı yaşanmıştır. Düşük brüt kar sebebiyle 14,6 milyon TL esas faaliyet zararı yaşamasına rağmen geçen yılın aynı dönemine göre zararda %15 gerileme görülmüştür. Finansman gelirlerinde 21,7 milyon TL'lik artış ve finansman giderlerinde kur farkı giderlerinin azalması ile 84 milyon TL'lik azalması sayesinde toplamda finansman gideri yaşanmamıştır. 6,6 milyon TL'lik vergi öncesi zarar 7 milyon TL'lik ertelenmiş vergi geliri ile net dönem karı 250 bin TL olmuştur.

Şirket'in finansal rasyo ve çarpanlarına bakıldığında; likidite oranlarında geçen yılın aynı dönemine göre büyük bir azalış görülmektedir. Bu azalış yüksek oranda artan ticari borç ve uzun vadeli borçların kısa vadeli kısımlarından kaynaklanmaktadır. Şirket'in stoklarında geçmiş yıllara göre azalış göstermiştir. Şirket'in Yükümlülük/Özkaynak oranı geçen yılın aynı dönemine göre azalış gösterse de geçmiş yıllara kıyasla aynı seviyelerdedir. Şirket'in Dönen Varlık/Özsermaye rasyosunda ise özsermayedeki maddi duran varlık yeniden değerlendirilme farkındaki büyüme ile azalış görülmüştür. FAVÖK ve kar marjlarında bir sene öncesine göre artış yaşanmasına rağmen hala düşük seviyelerde kalmıştır. Şirketi sermaye karlılığı tarafından incelendiğinde şirketin 2016 1.çeyrekte vergi gideri yerine vergi geliri yaşaması, Finansman gelirlerinin finansman giderler karşılmasıyla ortaya çıkan pozitif finansman durumu şirket için iyi bir gelişme olmakla beraber 2016 1 .çeyrekte faaliyet zararı elde edilmesi şirket'in yüksek kara geçmesini engellemiştir.

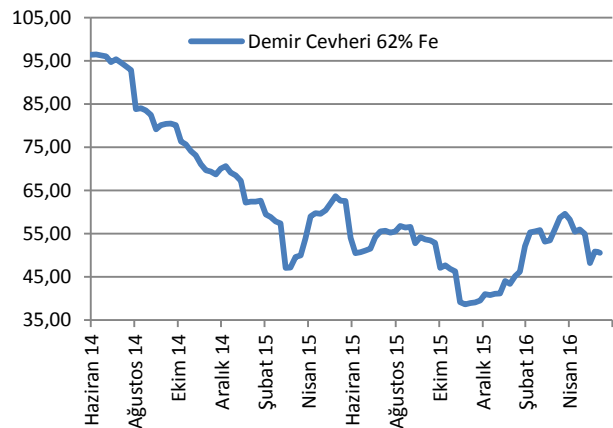
Şirket'in yabancı kur dalgalanmalarına karşı olan riski incelendiğinde 463 milyon Dolar ve 157 milyon Euro net pozisyon açığı bulunmaktadır. Bu açığın büyük kısmının uzun vadeli yükümlülükler altında olması ve 80 milyon Euro'luk İran a ray satışı projesi olası yıl sonu kur artışlarının bilanço'ya olan negatif etkisini sınırlayabilir.

Son 2 yıldır düşen demir fiyatlarından demir-çelik sektörünü etkilediği kadar şirkette etkilendi. Çin'deki demir talebine düşüne paralel olarak Çinli demir-çelik üreticilerinin düşük fiyattan Dünya'ya ihracata başlaması diğer ülkelerdeki üreticileri negatif etkilemektedir. Türkiye çelik üreticileri derneğine değerlendirmesinde ; "Çin'den yapılan toplam çelik ürünleri ithalatının yılın ilk 4 aylık döneminde % 50 civarında artışla, şimdiden 1 milyon tona ulaştığı gözleniyor. Geçtiğimiz 3 yıl boyunca Türkiye'nin toplam çelik ürünleri ihracatında gözlenen gerileme eğiliminin, bu yılın Ocak-Nisan döneminde sürmektedir. Ocak-Nisan döneminde Türkiye'nin 800.000 ton civarında net çelik ithalatçısı konumuna ulaştığı ve ihracatın ithalatı karşılama oranının, miktar açısından % 87'ye değer açısından % 90'a düştüğü görülüyor.

Oranlar	2016/03	2015/03	2015/12	2014/12
Cari Oran	1,09	1,44	1,09	1,42
Asit Test Oranı	0,62	0,69	0,54	0,69
Stoklar/ Dön. Var.	0,43	0,52	0,51	0,52
T. borç / T. aktif	0,53	0,58	0,51	0,52
Öz kaynak / T. Aktif	0,47	0,42	0,49	0,48
Dön. Varlıklar / Öz S.	0,66	0,87	0,58	0,77
Paranın Dönüş Hızı	0,33	0,39	1,64	1,81
FAVÖK Marjı	3,67%	1,91%	9,53%	22,12%
Kar Marjı	0,05%	-18,43%	-0,96%	15,12%

Çarpanlar	2016/03	2015/03	2015/12	2014/12
Vergi Yükü	-0,04	0,77	0,13	0,92
Finansman Yükü	-0,05	14,43	-1,82	0,90
Faaliyet Karı Marjı	-2,92%	-3,63%	3,70%	18,32%
Varlıkların Çevrimi	0,09	0,13	0,43	0,62
Sermaye Çarpanı	2,29	2,59	2,19	2,25
Sermaye Karlılığı(ROE)	0,01%	-6,29%	-0,91%	21,07%

Y.P. cinsi bilanço 2016/03	Dolar	Euro
Dönen varlıklar	69.627.395	10.379.603
Duran varlıklar	442.458	13.205.317
Toplam varlıklar	70.069.854	23.584.920
Kısa vadeli yükümlülükler	185.456.524	46.421.525
Uzun vadeli yükümlülükler	304.612.947	130.101.063
Toplam yükümlülükler	490.069.471	176.522.588
Net pozisyonu	-463.472.617	-157.487.668



Birim: \$, Spot Fiyat

Şirket Raporu - KRDMMD

Söz konusu verilere göre; Türkiye'nin 2015 yılında, bir basamak düşüşle dünyanın en büyük 9. çelik ihracatçısı konumuna gerilediği, buna karşılık çelik ithalatçıları sıralamasında 3 basamak birden yükselerek dünyanın en büyük 5. çelik ithalatçısı konumuna ulaştığı görülüyor. Böylece, 2015 yılında net çelik ihracatçısı konumunu kaybeden Türkiye, dünyanın en büyük net çelik ithalatçıları listesine 15. sıradan girmiş bulunuyor fakat 2016 yılının ilk 4 aylık döneminde çelik üretiminde mevzi bir iyileşme gözlenmektedir. "

Şirket'in 2016 6 aylık bilançosunda Şubat ayında başlayan demir fiyatlarındaki pozitif trendden faydalanacağını tahmin etmekteyiz. Ocak – Haziran ayları arasında şirketin ürün fiyatlarında %30 civarı bir artış gerçekleşmiştir. Bu artış Şirket kendi tahminlerine göre 2016 yılında Esas ürün satışının 2,1 milyon Ton, FAVÖK Marjının ise % 15-17 aralığında gerçekleşmesini beklemektedir. Şirket deniz kıyısında kurulması sebebiyle cevher fiyatlarının çok düşmesi halinde oransal olarak taşıma ücretlerinin maliyet içerisinde yükselmesi ile şirket düşük fiyatlı demir ortamında rekabet gücü zayıflamaktadır.

Şirket'i BİST'te işlem gören benzer firmalar ile değerlendirme rasyolarıyla karşılaştırdığımızda ; Şirket'in 2016 ilk 3 ayda düşük demir fiyatlarının etkisi ile Fiyat/Kazanç ve Firma Değeri/ FAVÖK rasyoları açısından primli gözükmeye karşın Piyasa Değeri/ Defter Değeri ve Firma Değeri/Net Satış rasyoları açısından iskontolu gözükmektedir. Şirket'in 2016 6 aylık ve 9 aylık bilançolarının demir fiyatlarındaki son dönemde düzelme ile iyileşmesini beklemekteyiz.

Benzer	Fiyat /Kazanç	Firma Değeri / FAVÖK	Piyasa Değeri / Defter Değeri	Firma Değeri /Net Satış
ASCEL	40,21	16,87	1,47	1,47
EREGL	14,99	7,41	1,30	1,21
ISDMR	15,43	9,30	1,35	1,64
IZMDC	--	10,03	3,52	0,86
TUCLK	7,12	15,96	1,45	1,57
Orta.	19,44	11,91	1,82	1,35
Medyan	15,21	10,03	1,45	1,47
KRDMMD	29,29	15,34	0,63	1,34

Yasal Uyarı: Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne şekilde, suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. İş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan kurumumuz ve kurumumuz çalışanları sorumlu değildir. Bu rapor yatırımcıların bilgi edinmeleri amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların yatırıma ilişkin kararlarını verirken bu rapordaki bilgilerden yararlanmaları, ancak bu rapordan etkilenmeyerek kararlarını vermeleri beklenmektedir. Bu raporun ticari amaçlı kullanımı sonucu oluşabilecek zararlardan dolayı kurumumuz hiçbir sorumluluk üstlenmemektedir. Bu rapor hiç bir şekilde menkul kıymetlerin satın alınması veya satılması için bir teklifi veya aracılık teklifini içermemektedir. Bu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgiler "yatırım danışmanlığı" hizmeti ve/veya faaliyeti olmayıp; yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. 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 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. Size sunulan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Bu tavsiyeler genel nitelikte olup, özel olarak sizin mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olarak hazırlanmamıştır. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir."