Hisse Senedi / Büyük Şirket / Demir-Çelik Temel

Kocaer Çelik Sanayi

05/11/2026

2026 3.Ç Mali Tablo Analizi

AL

Yükselme Potansiyeli 85%

Gerçekleşen ve Tahminler

Net kar beklentilerle genel olarak uyumlu. Kocaer Çelik, 3Ç26'da geçen yılın aynı çeyreğindeki düşük baz etkisinin yanı sıra azalan net finansman ve vergi giderlerinin desteğiyle piyasa beklentilerine paralel 221 milyon TL net kâr açıkladı (İş Yatırım: 209 milyon TL, Piyasa: 206 milyon TL). Piyasa beklentisinin %15 üzerinde gerçekleşen net satış gelirleri, çeyreklik bazda %17 artışla ve yıllık bazda yatay kalarak (-%1) 3Ç26'da 7.613 milyon TL seviyesinde gerçekleşti (İş Yatırım: 6.591 milyon TL, Piyasa Beklentisi: 6.621 milyon TL). FAVÖK yıllık bazda %42 artışla (çeyreklik bazda yatay) 1.054 milyon TL oldu (İş Yatırım: 975 milyon TL, Piyasa Beklentisi: 1.009 milyon TL). FAVÖK marjı yıllık bazda 4,2 puan artarken, çeyreklik bazda 2,3 puan gerileyerek %13,8 olarak gerçekleşti.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Satış hacminde yıllık bazda %3 daralma. Şirket'in satış hacmi 3Ç25'teki 188 bin tondan 3Ç26'da 182 bin tona gerileyerek yıllık bazda %3 azaldı. Katma değerli ürünlerin toplam satışlar içindeki payı 2Ç26'daki %50,5 seviyesinden 3Ç26'da %44,0'e gerilerken, 9A25'teki %44,0 seviyesinden 9A26'da %47,0'ye yükseldi. Şirket'in net satış gelirleri 3Ç26'da çeyreklik bazda %17 büyüyerek 7.613 milyon TL'ye ulaştı ve 9A26 toplam gelirlerini 19.843 mn TL'ye getirdi (yıllık -%11). 9A26 döneminde ihracat toplam gelirlerin %68'ini oluştururken, yurt içi satışlar %28, ihraç kayıtlı satışlar ise kalan %4'lük payı aldı. Uluslararası satışların coğrafi dağılımında 9A26 itibarıyla Kuzey Afrika %43 pay ile ilk sırada yer alırken, bunu Amerika (%27), Avrupa (%14), Birleşik Krallık (%6) ve Orta Doğu (%6) izledi.

Ürün miksi değişimine bağlı olarak yıllık bazda FAVÖK marjı genişlemesi, çeyreklik bazda daralma. Brüt kar marjı 3Ç26'da yıllık 3,4 puan genişleyerek %19,3 seviyesine ulaştı (çeyreklik -3,8 puan). Faaliyet giderlerinin net satışlara oranı 3Ç25'teki %8,2 seviyesinden 3Ç26'da %7,8'e gerileyerek iyileşme gösterdi. Buna bağlı olarak, ürün miksindeki değişim kaynaklı çeyreklik marj daralmasına (2Ç26: %16,1) rağmen, FAVÖK marjı yıllık bazda 4,2 puanlık genişlemeyle 3Ç26'da %13,8 seviyesine yükseldi. Ton başına FAVÖK, 2Ç26'daki 125 ABD Doları ve 3Ç25'teki 78 ABD Doları seviyelerine kıyasla 3Ç26'da 118 ABD Doları olarak kaydedildi.

Serbest Nakit Akışında iyileşme. Serbest nakit akışı, temel olarak işletme sermayesi yönetimindeki iyileşmenin etkisiyle 3Ç25'teki negatif 281 milyon TL seviyesinden 3Ç26'da pozitif 1.267 milyon TL'ye döndü. Şirket'in net borç pozisyonu, 2Ç26 sonundaki 2,5 milyar TL seviyesinden 3Ç26 sonunda 1,5 milyar TL'ye gerileyerek iyileşme kaydetti.

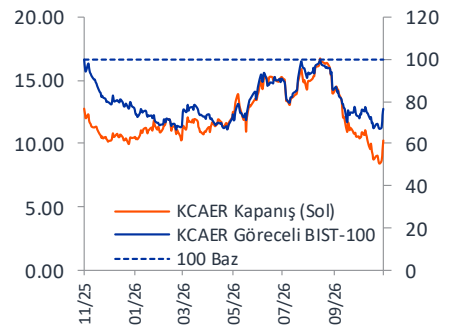
Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	10.20
12 Aylık Hedef Fiyat*	18.83
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	18.83
Piyasa Değeri (mn)	19,533
Halka Açık PD (mn)	5,036
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	211.4
Hisse sayısı (Adet mn)	1,915
Takas Saklama Oranı (%)	26
Yabancı Oranı (%)	16

*Güncelleme tarihi: 08/05/2026

Çarpanlar ($)	2026	2027	2028
F/K	19.1	12.8	9.8
PD/DD	1.5	1.7	1.7
FD/FAVÖK	5.8	5.5	4.7

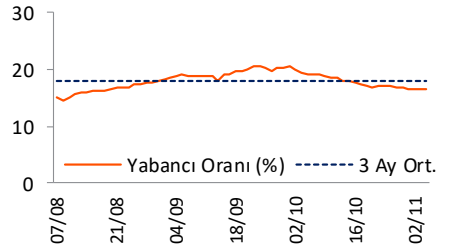
Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	-2.9	-2.2	-24.7
ABD $	-4.8	-16.1	-36.6
BIST-100 Relatif	3.9	-4.1	-28.4

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



3 Aylık Fiyat Aralığı (₺)	8.39	16.65

Yabancı Oranı (%)	Cari (%)	16.49



Beril Adalı
badali@isyatirim.com.tr
+90 212 350 26 14

Lütfen son sayfada yer alan yasal uyarıya bakınız

Yorum. Hisse, son bir haftada BIST-100 endeksinin %10,24 üzerinde performans gösterdi. Net borçtaki çeyreklik gerileme öne çıkan olumlu unsur olmakla birlikte; 3Ç26 FAVÖK ve net kar rakamları piyasa beklentilerine genel olarak paralel gerçekleşti. Yıllık bazdaki FAVÖK marjı büyümesinde düşük baz etkisinin de katkısı olduğunu hatırlatalım. Ürün miksindeki katma değerli ürün payının düşmesine bağlı olarak marjlarda çeyreklik bazda yaşanan daralma ve hissenin son bir haftaki güçlü performansı göz önüne alındığında, sonuçlara piyasa tepkisinin bugün hafif negatif olabileceğini değerlendiriyoruz.

Tablo 1: Özet Finansallar

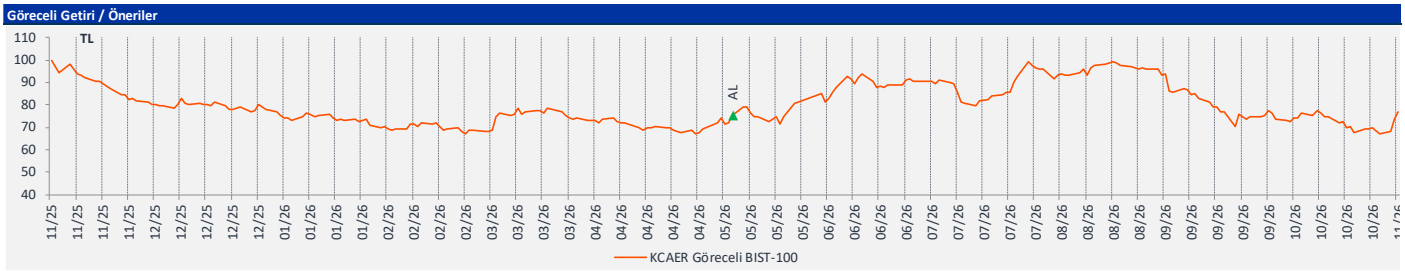
TL mn · UMS 29	Çeyreksel					9 aylık			Tahminler	
	3Ç26	3Ç25	Y/Y	2Ç26	Ç/Ç	9A26	9A25	Y/Y	Piyasa Tahmini	İş Yatırım
Ciro	**7,613**	**7,704**	**-%1**	**6,519**	**+%17**	**19,843**	**22,370**	**-%11**	**6,621**	**6,591**
Brüt Kar	1,468	1,226	+%20	1,505	-%2	4,038	4,239	-%5		
Brüt Kar Marjı	*%19.3*	*%15.9*	*+3.4 ppt*	*%23.1*	*-3.8 ppt*	*%20.3*	*%18.9*	*+1.4 ppt*		
Faaliyet Giderleri	-595	-631	-%6	-632	-%6	-1,653	-1,879	-%12		
Faaliyet Gideri/Ciro	*-%7.8*	*-%8.2*	*+0.4 ppt*	*-%9.7*	*+1.9 ppt*	*-%8.3*	*-%8.4*	*+0.1 ppt*		
Faaliyet Karı[1]	873	595	+%47	873	%0	2,384	2,360	+%1		
Amortisman	181	145	+%25	178	+%2	528	472	+%12		
FAVÖK[2]	**1,054**	**740**	**+%42**	**1,051**	**%0**	**2,913**	**2,831**	**+%3**	**1,009**	**975**
FAVÖK Marjı	*%13.8*	*%9.6*	*+4.2 ppt*	*%16.1*	*-2.3 ppt*	*%14.7*	*%12.7*	*+2.0 ppt*		
Finansman Gelir (Gider), net	-342	-552	-%38	-617	-%44	-1,380	-2,043	-%32		
Parasal Kazanç (Kayıp)	-82	115	a.d.	-66	+%25	-211	280	a.d.		
VÖK	245	283	-%14	266	-%8	823	935	-%12		
VÖK Marjı	*%3.2*	*%3.7*	*-0.5 ppt*	*%4.1*	*-0.9 ppt*	*%4.1*	*%4.2*	*0.0 ppt*		
Vergi Gelir (Gider)	-24	-247	-%90	247	a.d.	50	-351	a.d.		
Net Kar	**221**	**36**	**+%514**	**513**	**-%57**	**873**	**584**	**+%49**	**206**	**209**
Ana Ortaklık Net Karı	221	35	+%530	510	-%57	865	577	+%50		
Net Kar Marjı	*%2.9*	*%0.5*	*+2.4 ppt*	*%7.9*	*-5.0 ppt*	*%4.4*	*%2.6*	*+1.8 ppt*		

[1] Faaliyet karı = Brüt kar – satış, genel yönetim ve Ar-Ge giderleri; diğer faaliyet gelir/giderlerini içermez. [2] FAVÖK = Faaliyet karı + amortisman/itfa.

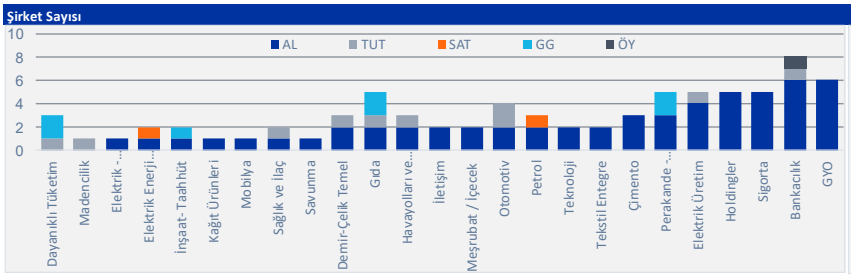
Kaynak: Şirket, İş Yatırım

Kocaer Çelik Sanayi

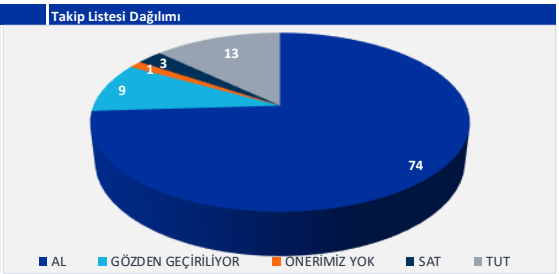
Göreceli Getiri / Öneriler



Şirket Sayısı



Takip Listesi Dağılımı



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. 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.
Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.
Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.