

Katma Değerli Ürünler

Katma değerli profillerin toplam satış hacmindeki payı ikinci çeyrekte %50,5 ile rekor seviyeye yükseldi. İlk yarıdaki pay %48,7 olarak gerçekleşti. Bu oran 2023'te %39,4, 2024'te %41,6 ve 2025'te %43,1 seviyesindeydi. Böylece satış hacmi sınırlı büyümesine rağmen ürün kompozisyonundaki dönüşüm devam etti.

Katma değerli ürünlerin payındaki artış, ikinci çeyrekte FAVÖK marjının %16,1'e ve ton başına FAVÖK'ün 125 dolara yükselmesini destekledi. Ton başına FAVÖK ilk çeyrekte 113 dolar, FAVÖK marjı ise %14,1 seviyesindeydi.

Yönetim, katma değerli ürünlerin toplam satışlar içindeki payına ilişkin uzun vadeli hedefin %70 olduğunu belirtti. Ürün kompozisyonundaki dönüşüm ilerledikçe ton başına FAVÖK'ün de kademeli olarak artmasının beklendiği ifade edildi. Bununla birlikte şirket, jeopolitik gelişmeler ve geçici fiyat etkileri nedeniyle çeyreklik ton başına FAVÖK beklentisi paylaşıyor. Yönetim, orta ve uzun vadede yıllık performansın iyileştirilmesini hedefliyor.

Satış Performansı

Kocaer Çelik'in ikinci çeyrek satış hacmi yıllık bazda %4,4 artarak 171.196 tona ulaştı. İlk çeyrekte %3,7 gerileyen satışların ikinci çeyrekte toparlanmasıyla ilk yarı toplam satış hacmi %1 artışla 315.841 ton olarak gerçekleşti.

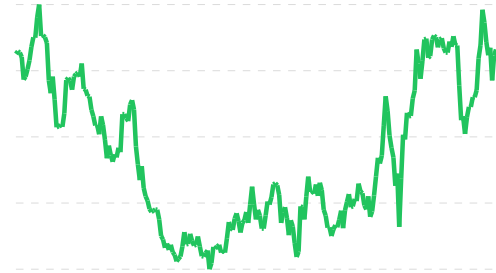
İlk çeyrekteki düşüşte, şubat sonunda başlayan Orta Doğu kaynaklı çatışmalar nedeniyle mart ayında gemi bulunamaması ve bazı sevkiyatların ikinci çeyreğe kayması etkili oldu. Yönetim, Suudi Arabistan ve Birleşik Arap Emirlikleri başta olmak üzere çatışmalardan etkilenen bölgenin şirket ihracatının %10-15'ini oluşturduğunu belirtti. Bölgeye sevkiyatlar düşük seviyede devam ederken şirketin alternatif pazarlara yönelmesi, toplam satış performansı üzerindeki etkiyi sınırladı.

İlk yarı satışlarının %65'i doğrudan uluslararası satışlardan, %3'ü ihracat kayıtlı satışlardan ve %32'si yurt içi satışlardan oluştu. Yurt içi satışlar da dahil olmak üzere döviz cinsinden veya dövize endeksli satışlar toplamın %90-95'ini temsil etmeyi sürdürdü.

Uluslararası satışlarda Kuzey Afrika %45 ile en büyük bölge olmaya devam etti. Amerika kıtasının payı %24, Avrupa'nın payı

Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	KCAER
Hisse Fiyatı	14,92
Fiili Dolaşım Oranı	25,80
Hisse Başına Kar	0,34
Ödenmiş Sermaye	1.915.000.000
Piyasa Değeri	28.571.800.000



1H	1A	3A	6A	YTD	1Y
%1.0	%-0.5	%21.1	%37.6	%43.0	%-0.8

Piyasa Çarpanları

F/K	43,67
FD/FAVÖK	9,01
PD/DD	1,92
PEG	0,63
Net Borç/FAVÖK	0,70

Oranlar	2026/6	2025/6
Cari Oran	1,17	1,09
Kaldıraç Oranı	52,74	51,95
Özkaynak Karlılığı	4,45	2,52
Brüt Kar Marjı (Çeyreklik)	23,09	19,90
FAVÖK Marjı (Çeyreklik)	16,12	14,11
Net Kar Marjı (Çeyreklik)	7,83	1,75

%15, Birleşik Krallık'ın payı %7 ve Orta Doğu'nun payı %6 oldu. Orta Doğu'nun toplam içindeki payı 2025 yılındaki %10 seviyesinden geriledi.

ABD Pazarı

ABD'ye satışlar, 2025 yılının ikinci yarısından itibaren görülmeyen satışların ardından 2026'nın ikinci çeyreğinde yeniden başladı. Yönetim, çelik ithalatına uygulanan Section 232 tarifesinin %25'ten %50'ye yükselmesine rağmen ABD'deki yerel fiyatların ithalat vergisini karşılayacak ölçüde arttığını belirtti.

ABD'li yerel üreticilerin siparişlerinin dolu olması ve teslimat sürelerinin birkaç aya uzaması, ithal ürünlerin yeniden rekabetçi hale gelmesini sağladı. Bu nedenle Kocaer Çelik, %50 oranındaki ithalat vergisine rağmen ABD pazarından yeni siparişler almaya başladı. ABD satışlarının ilk yarı ihracatı içindeki payı henüz sınırlı kaldı.

Yönetim, Ağustos 2026'da ABD'yi ziyaret ederek ofis ve dağıtım kanalı oluşturulmasına yönelik çalışmaları ilerletmeyi planlıyor. Veri merkezi ve yapay zekâ yatırımlarının enerji altyapısı ihtiyacını artırmasının, Kocaer'in faaliyet gösterdiği güneş enerjisi ve enerji altyapısı segmentlerinde talebi desteklemesi bekleniyor.

ABD'de yerel üreticilerin uzun teslimat süreleri nedeniyle şirketin mevcut kârlılık seviyelerini koruyabildiği ifade edildi. Şirket, pazardaki dağıtım yapısını güçlendirerek bu talebe daha doğrudan erişmeyi amaçlıyor.

Finansal Performans

Kocaer Çelik'in ilk yarı gelirleri yıllık bazda %17 gerileyerek 11,58 milyar TL oldu. Satış hacmindeki %1'lik artışa rağmen gelirlerdeki düşüşte çelik fiyatlarının geçen yılın altında kalması ve enflasyon ile TL'deki değer kaybı arasındaki fark etkili oldu.

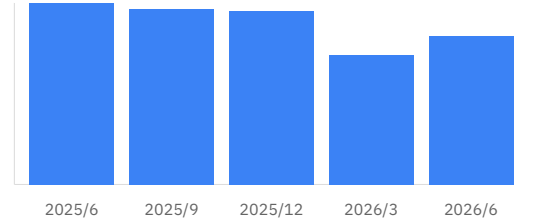
Brüt kâr %15 azalarak 2,43 milyar TL'ye, düzeltilmiş FAVÖK ise %11 gerileyerek 1,76 milyar TL'ye indi. Buna karşılık düzeltilmiş FAVÖK marjı 0,9 puan artarak %14,3'ten %15,2'ye yükseldi. Hacim büyümesinin sınırlı ve fiyatların zayıf olduğu dönemde marjın genişlemesinde katma değerli ürün payındaki artış belirleyici oldu.

Net finansman giderleri %30 azalarak 982 milyon TL'ye geriledi. Yatırım faaliyetlerinden elde edilen net gelir ise 638 milyon TL'ye yükseldi. Vergi öncesi kâr %11 düşüşle 548 milyon TL olurken ana ortaklık net kârı %19 artarak 610 milyon TL'ye ulaştı.

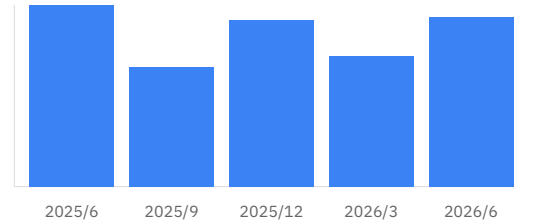
Özet Gelir Tablosu	2026/6	2025/6	%
Satışlar	11.6 mr	13.9 mr	%-17
Brüt Kar	2.4 mr	2.9 mr	%-15
Faal. Karı	1.0 mr	1.6 mr	%-38
FAVÖK	1.8 mr	2.0 mr	%-11
Net Kar	610.5 mn	513.8 mn	%19

Özet Bilanço	2026/6	2026/3	%
Dönen Var.	16.4 mr	15.3 mr	%7
Duran Var.	15.1 mr	15.4 mr	%-2
Fin. Borçlar	8.4 mr	8.9 mr	%-6
Net Borç	2.4 mr	3.1 mr	%-23
Özkaynaklar	14.9 mr	14.6 mr	%2

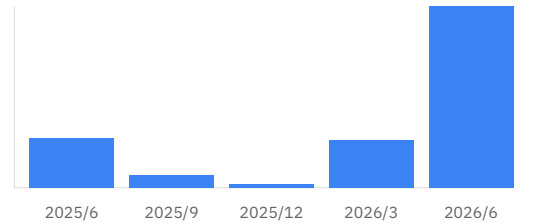
Çeyreklik Satışlar



Çeyreklik FAVÖK



Çeyreklik Net Kâr



Yönetim, ikinci çeyrek net kârının üretim şirketlerinde 2027'den itibaren uygulanacak kurumlar vergisi oranındaki indirimin ertelenmiş vergi yükümlülüklerine yansımından destek aldığını belirtti.

İkinci çeyrekte gelirler yıllık bazda %18 gerileyerek 6,18 milyar TL, düzeltilmiş FAVÖK %16 düşüşle 995 milyon TL oldu. Brüt kâr %5 azalarak 1,43 milyar TL seviyesinde gerçekleşirken net kâr %265 artışla 483 milyon TL'ye ulaştı. İkinci çeyrekte brüt kârda daralmanın gelir ve FAVÖK'teki düşüşten daha sınırlı kalması, ürün kompozisyonundaki iyileşmeyle uyumlu gerçekleşti.

Talep Görünümü

Yönetim, temmuz ve ağustosta alınan siparişlerin ilk yarıya kıyasla güçlendiğini açıkladı. Jeopolitik belirsizliğin kısmen azalması ve müşterilerin düşük stok seviyeleri, siparişlerdeki toparlanmanın başlıca nedenleri olarak gösterildi.

Farklı ülkelerde yatırım iştahının geri dönmeye başladığına yönelik ilk işaretlerin görüldüğü belirtildi. Özellikle yapay zekâ ve veri merkezi yatırımlarının elektrik talebini artırması, yenilenebilir enerji yatırımlarını hızlandırıyor. Kocaer'in güneş enerjisi santrallerine yönelik çelik profil satışları hem uluslararası pazarlarda hem Türkiye'de artış gösteriyor.

Yönetim, üçüncü ve dördüncü çeyrekten itibaren talebin güçlenmesini bekliyor. Bununla birlikte Orta Doğu'ya yönelik lojistik kanallarının tamamen normale dönmemesi, bölgesel sevkiyatlarda belirsizlik yaratmaya devam ediyor.

Teknoloji Yatırımı

Kocaer Çelik; sivil havacılık, dijital teknolojiler, yapay zekâ, robotik ve diğer ileri teknoloji alanlarında faaliyet gösterecek yeni bir şirket kurma kararı aldı. Yeni şirketin teknoloji geliştirme bölgelerinde yatırım yapması, üniversitelerle iş birliği geliştirmesi ve teknoloji şirketlerine iştirak etmesi veya bu şirketleri satın alması planlanıyor.

Teknoloji şirketinin dışarıya yönelik yatırımların yanı sıra Kocaer'in mevcut fabrikalarındaki üretim süreçlerini, verimliliği ve sürdürülebilirlik çalışmalarını desteklemesi hedefleniyor. Yönetim, kuruluş sürecinin tamamlanmasının ardından faaliyet alanları ve sermaye tahsisine ilişkin ayrıntıların açıklanacağını belirtti.

Jeotermal Yatırımı

Jeotermal enerji projesinin inceleme ve değerlendirme komisyonu toplantısı nisanda gerçekleştirildi. Çevresel izin sürecine ilişkin bakanlık duyurusu beklenirken sondaj çalışmaları paralel biçimde devam ediyor.

Yönetimin toplantıda paylaştığı bilgiye göre sondajda 2.100 metre derinliğe ulaşıldı ve üretken bir bölgeye erişildi. Test sonuçlarına göre santral ekipmanı sipariş edilecek. Projenin gecikmesini önlemek amacıyla yatırımın 12 MW'lık iki aşama halinde gerçekleştirilmesi değerlendiriliyor.

Proje için Yenilenebilir Enerji Kaynaklarını Destekleme Mekanizması'na başvuru yapıldı. Yönetim, ilk elektrik üretimine 2027 yılının sonuna doğru başlanmasını bekliyor. Projenin devreye alınması, şirketin elektrik ihtiyacını kendi yenilenebilir kaynaklarından karşılama stratejisinin temel bileşenlerinden birini oluşturuyor.