

Sektörel Görünüm

Lastik güçlendirme talebinin yaklaşık %75'i yenileme pazarından, %25'i ise orijinal ekipman üreticilerinden geliyor. Bu nedenle segment talebi hem yeni araç satışlarından hem de yenileme pazarı dinamiklerinden etkileniyor. Çeyrek genelinde pazar göstergelerinde önceki çeyreğe kıyasla belirgin bir değişim gözlenmedi ve sınırlı bir büyüme öngörülüyor.

Otomotivde Çin, öngörülen 32 milyon adetlik araç satışıyla baskın oyuncu konumunda ve bu satışların yarısının yeni nesil enerji araçlarından oluşması bekleniyor. Çin içindeki üretimin salt maliyet rekabetine dönüşmesi nedeniyle şirket hedef pazarını Çin hariç tanımlıyor. Çin dışındaki pazarlar genel olarak yatay seyrir veya sınırlı büyüme gösteriyor. Avrupa ve Kuzey Amerika'da lastik üreticilerinin gündeminde performansı düşük varlıkların elden çıkarılması, kapasite optimizasyonu ve üretim ayak izinin konsolidasyonu ile maliyet etkinliğine yönelik operasyonel yeniden yapılanma öne çıkıyor.

Kompozit tarafında pandemi sonrası toparlanmanın ardından 2025'te bir istikrar dönemi yaşayan sektörün, başta ticari havacılık talebiyle olmak üzere %8 bileşik yıllık büyümeye 2031'de 7,9 milyar doları aşan bir büyüklüğe ulaşması öngörülüyor. Küresel karbon fiber tekstil pazarının ise havacılık ve savunma kaynaklı talep desteğiyle %5 bileşik yıllık büyümeye ile 2031'de yaklaşık 3,1 milyar dolara ulaşması bekleniyor.

Kompozit Teknolojileri

Çeyreğin belirleyici kalemi kompozit teknolojileri segmenti oldu. Segmentin cirosu geçen yılın aynı çeyreğine göre %36 artışla 67 milyon dolara yükseldi. Aynı segment 2025'in ikinci çeyreğinde 49 milyon dolar, 2026'nın ilk çeyreğinde ise 58 milyon dolar ciro üretmişti. Çeyreklik bazda artış %16 oldu.

Büyümenin arkasında Kuzey Amerika'da ileri kompozit malzemeler alanında faaliyet gösteren yüzde yüz bağlı ortaklık Axiom Materials Inc. yer alıyor. Şirketin ana tedarikçisi olduğu Ox-Ox seramik matriks kompozitlere yönelik talep, yapay zekâ altyapısını besleyen veri merkezlerinde kullanılan enerji hücrelerinin üretim artışına bağlı olarak yükseldi. Sivil havacılık tarafında ise Boeing 787 Dreamliner programındaki aylık üretim artışı katkı sağladı. Bu iki kalem, kompozit cirosunda yıllık bazda 18 milyon dolarlık artışa karşılık geldi.

Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	KORDS
Hisse Fiyatı	72,30
Fili Dolaşım Oranı	28,62
Hisse Başına Kar	-2,25
Ödenmiş Sermaye	194.529.076
Piyasa Değeri	14.064.452.195



1H	1A	3A	6A	YTD	1Y
%7.9	%2.2	%12.3	%31.5	%49.2	%14.9

Piyasa Çarpanları

FD/FAVÖK	12,28
PD/DD	0,81
Net Borç/FAVÖK	6,41

Oranlar	2026/6	2025/6
Cari Oran	1,22	0,80
Kaldıraç Oranı	59,57	60,58
Özkaynak Karlılığı	-2,73	-10,87
Brüt Kar Marjı (Çeyreklik)	19,71	13,93
FAVÖK Marjı (Çeyreklik)	12,06	6,71
Net Kar Marjı (Çeyreklik)	5,69	-1,60

Segmentin toplam ciro içindeki payı geçen yılın aynı döneminde %25 iken bu çeyrekte %31'e çıktı. Kompozit teknolojilerinin ana faaliyet bölgesi Kuzey Amerika olduğu için bu değişim coğrafi kırılıma da yansdı ve Kuzey Amerika'nın toplam ciro içindeki payı %34'ten %38'e yükseldi. Ürün ve sektör kompozisyonunun daha yüksek marjlı kalemlere kaydırılması ile verimlilik çalışmalarının birleşimi, segmentin kârlı sektörlere yönelen satışlarından 5,9 milyon dolarlık ek düzeltilmiş FAVÖK katkısı yarattı.

Lastik Güçlendirme

Lastik güçlendirme segmentinin cirosu 145 milyon dolar ile geçen yılın aynı çeyreğine paralel seyretti. Segment 2025'in ikinci çeyreğinde 144 milyon dolar, 2026'nın ilk çeyreğinde 139 milyon dolar ciro üretmişti. Çeyreklik bazda artış %4 seviyesinde kaldı.

Avrupa ve Kuzey Amerika'da önemli lastik üreticilerinin üretim optimizasyonu kapsamında fabrika kapatmaları hacim kaybı yarattı. Buna Asya-Pasifik üreticilerinden gelen fiyat ve hacim rekabetinin ihracat pazarlarına kayması eklendi. Fiyatlama ve ürün kompozisyonunun geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla olumsuz etkisi yaklaşık 9 milyon dolar olarak aktarıldı.

Şubat ayının sonunda başlayan Amerika/İsrail ile İran arasındaki savaş petrol başta olmak üzere emtia fiyatlarını yükseltti ve hammadde, enerji ile taşıma maliyetlerini artırdı. Müşteri sözleşmelerinin büyük ölçüde formül bazlı olması bu maliyet artışlarının fiyatlara yansıtılmasına imkân verdiği için, maliyet tarafındaki etki gecikmeli olarak muhasebeleşiyor. Maliyet baskıları, maliyet azaltıcı projelerin 4,9 milyon dolarlık katkısıyla dengelendi.

Finansal Performans

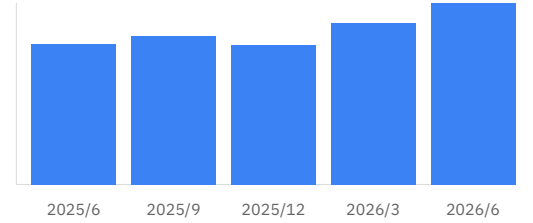
Konsolide satış gelirleri ikinci çeyrekte yıllık bazda %10,1 artışla 217 milyon dolara yükseldi. TL bazında ciro %29,2 artışla 9.838 milyon TL oldu. Brüt kâr marjı %13,9'dan %19,7'ye çıkarken esas faaliyet kârı 18 milyon dolara, esas faaliyet kâr marjı %8,1'e yükseldi.

Düzeltilmiş FAVÖK yıllık bazda %75,7 artışla 26,1 milyon dolar olarak gerçekleşti. Düzeltilmiş FAVÖK marjı %7,5'ten %12,0'ye genişledi. Artışın kalem bazlı dağılımında kompozit segmentindeki kârlı satışlar 5,9 milyon dolar, maliyet azaltıcı projeler 4,9 milyon dolar ve Asya-Pasifik'teki toparlanma 4,9 milyon dolar katkı sağladı.

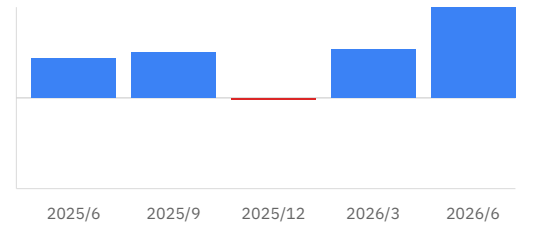
Özet Gelir Tablosu	2026/6	2025/6	%
Satışlar	18.6 mr	15.5 mr	%20
Brüt Kar	3.3 mr	2.2 mr	%54
Faal. Karı	1.4 mr	422.0 mn	%235
FAVÖK	1.8 mr	1.0 mr	%80
Net Kar	592.5 mn	-460.7 mn	%-229

Özet Bilanço	2026/6	2026/3	%
Dönen Var.	22.6 mr	21.7 mr	%4
Duran Var.	31.3 mr	30.3 mr	%3
Fin. Borçlar	19.5 mr	19.7 mr	%-1
Net Borç	15.3 mr	14.4 mr	%6
Özkaynaklar	17.4 mr	16.0 mr	%9

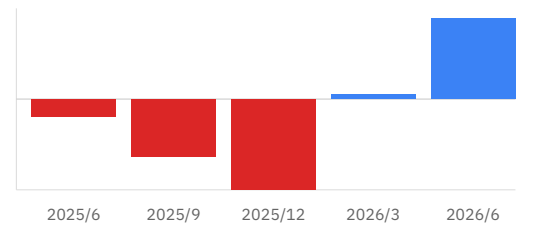
Çeyreklik Satışlar



Çeyreklik FAVÖK



Çeyreklik Net Kâr



Şirket geçen yılın aynı çeyreğinde 4,2 milyon dolar net zarar açıklamıştı. Bu çeyrekte net kâr 14,2 milyon dolar, TL bazında 634 milyon TL oldu. Sonuca operasyonel kârlılığın yanı sıra taşınmaz satışı da katkı verdi. Yönetim kurulunun 4 Haziran 2026 tarihli kararıyla İzmit'te üretim sahaları dışında kalan ve operasyonlarda kullanılmayan iki taşınmazın toplam 800 milyon TL bedelle satılmasına karar verildi ve satış 19 Haziran 2026'da tamamlandı. Bu devirden yaklaşık 730 milyon TL, diğer bir ifadeyle yaklaşık 15 milyon dolar sabit kıymet satış kârı kaydedildi.

Net kârı etkileyen bir diğer kalem vergi tarafında oluştu. Haziran 2026'da açıklanan düzenlemeyle ihracatçı ve üretici şirketler için kurumlar vergisi oranının %25'ten %12,5'e indirilmesi, geçmiş dönemlerde büyük ölçüde geçmiş yıl zararları ve Ar-Ge teşvikleri üzerinden %25 oranıyla hesaplanan ertelenmiş vergi varlıklarının yeniden ölçülmesini gerektirdi. Bu yeniden ölçüm çeyrekte yaklaşık 6,8 milyon dolar tutarında tek seferlik ertelenmiş vergi gideri yarattı.

Maliyet yapısı içinde hammadde giderleri %57 ile en büyük kalemi oluşturuyor. Bunu %19 ile personel giderleri ve %6 ile enerji maliyetleri izliyor. Avrupa otomotiv pazarındaki daralmanın talep üzerindeki etkisiyle euro cinsinden gelirlerin toplam ciro içindeki payı %21'e geriledi ve kalan kısım dolar cinsinden oluştu.

Bilanço ve Sermaye Yapısı

İkinci çeyrekte makine ve ürün sürdürülebilirliğine yönelik 4,7 milyon dolarlık yatırım harcaması yapıldı. Savaşın emtia fiyatları üzerindeki etkisiyle işletme sermayesi yönetiminde uzun süredir devam eden aşağı yönlü eğilim tersine döndü ve işletme sermayesi ihtiyacı ilk çeyreğe kıyasla 24 milyon dolar arttı. Bu artışta 2025'in son çeyreğinde beklenenin üzerinde gerçekleşen iyileşmenin ardından oluşan normalleşme etkisinin yanı sıra, tedarik zinciri ve bulunabilirlik risklerine karşı stok tarafında bilinçli olarak yapılan artış rol oynadı.

Buna karşılık her iki segmentteki operasyonel kârlılık ve taşınmaz satışından gelen nakit sayesinde net borç ilk çeyreğe kıyasla yalnızca 6 milyon dolar artarak 304 milyon dolarda kaldı. Yönetim, net borcun geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla 91 milyon dolar azaldığını aktardı. Net borç/FAVÖK oranı 3,8x seviyesine geriledi. İşletme sermayesi yönetimi ve bilanço yapısının güçlendirilmesi kapsamında 23 Aralık 2025'te beş finansal kuruluşla 200 milyon dolar ve 50 milyon euro tutarında kredi sözleşmesi imzalanmıştı. Bu sözleşme kapsamında takip edilmeye başlanan ve finansal kiralama yükümlülüklerini de içeren düzeltilmiş borçluluk oranı ikinci çeyrek sonu itibarıyla 3,7x olarak hesaplandı.

Kayıtlı sermaye tavanı 10 milyar TL'ye yükseltildi. Yönetim kurulu 24 Temmuz 2026 tarihli toplantısında, 194.529.076 TL olan çıkarılmış sermayenin tamamı iç kaynaklardan karşılanmak suretiyle 3.695.860.271,57 TL'ye yükseltilmesine karar verdi ve bedelsiz sermaye artırımını için 28 Temmuz 2026'da Sermaye Piyasası Kurulu'na başvuruldu.

Odak Alanları

Nakit ve işletme sermayesi yönetimi, net borcun azaltılması ve finansal dayanıklılığın güçlendirilmesi öncelikli başlıklar olmaya devam ediyor. Sürdürülebilir kârlılık için verimlilik ve maliyet iyileştirmeleri, Asya-Pasifik hacimlerinin sel sonrası yeniden kazanılması, sigorta görüşmelerinin sonuçlandırılması ve kompozit segmentinin artan katkısının sürdürülmesi odak alanları arasında sayıldı.

Yönetim, önümüzdeki dönemlere ilişkin yönetim kurulu tarafından paylaşılmış bir beklenti bulunmadığını belirtti. Orta Doğu'daki savaşın sürmesi nedeniyle emtia fiyatlarındaki oynaklığın yüksek seyrettiği, yaklaşık 100 günlük stokla çalışan şirket açısından ham petrol fiyatlarında yaşanacak sert bir düşüşün olumsuz etki yaratabileceği aktarıldı.