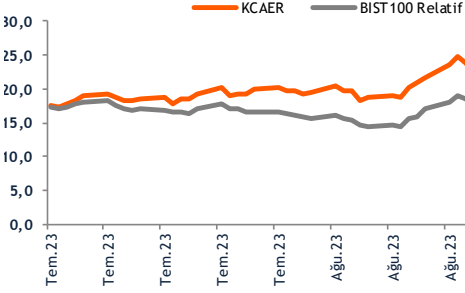


13 Eylül 2023 Çarşamba

Şirket - Hisse kodu	: Kocaer Çelik - KCAER
Sektör	: Demir, Çelik Temel
Piyasa değeri (mn TL)	: 17.097
Günlük ort. işlem hacmi (mn TL)	: 274,9
Hisse adedi (mn)	: 657,6
Hisse fiyatı (TL)	: 26,00
Hedef fiyat (TL)	: Kapsam Dışı
Beta	: 1,03
HAO (%)	: 19%

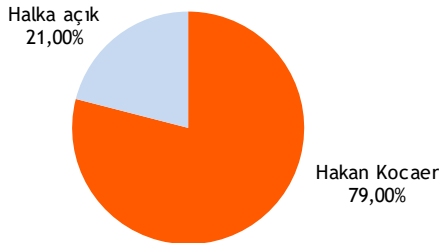
Hisse Performansı



Performans	Haftalık	Aylık	3 Aylık
Mutlak %	10,4	39,0	46,1
Rölatif %	11,4	31,4	0,0
En Yüksek (TL)	26,32	26,32	26,32
En Düşük (TL)	23,56	18,70	15,50

milyon TL	2021/12	2022/12	2022/06	2023/06
Ciro	4.216	9.418	4.322	5.244
Faaliyet karı	536	1.512	812	680
FAVÖK	587	1.579	847	739
Net kar	133	751	318	767
Hisse başına kar	0,20	1,14	0,48	1,17
Brüt marj (%)	20,2	23,0	25,7	18,4
FAVÖK marjı (%)	13,9	16,8	19,6	14,1
Net kar marjı (%)	3,1	8,0	7,4	14,6
Net borç	1.449	1.062	936	1.877
Defter Değeri	929	3.276	2.038	3.596
Toplam Aktifler	3.461	7.301	5.954	9.283

Ortaklık Yapısı



Toplantıya katılan analistler

Analist	: Selahattin Aydın
Analist	: Hande İrem Yıldız
E-mail adresi	: kyarastirma@vakifyatirim.com.tr

Kocaer Çelik ile 12 Eylül 2023 tarihinde şirket merkezinde toplantı gerçekleştirilmiştir. Toplantıya ilişkin notlar aşağıda yer almaktadır.

Kısaca Kocaer Çelik - Demir-çelik sektörünün çelik profil segmentinde faaliyet gösteren şirket, İzmir Aliğa'daki 800 bin ton/yıl kapasiteli 3 çelik profil fabrikasına ek olarak, 120 bin ton/yıl servis merkezi ve 100 bin ton/yıl galvaniz fabrikası ile hem yurt içi hem de yurt dışında müşterilerine yüksek mukavemetli, özel kalitelerde, farklı ebatlarda, özel boy ve kesitlerde çelik profillerin üretim ve satışını yapmaktadır. Haziran 2022'de halka arz edilen Kocaer Çelik, 30 Haziran 2022 tarihinde BİST Yıldız Pazar'da işlem görmeye başlamıştır. Şirketin %21'lik kısmı halka açık ve %79'luk kısmı ise Hakan Kocaer'e aittir.

- **Esnek üretim kabiliyeti, ürün çeşitliliği ile özgün bir iş modeline sahip** - Şirket, kar marjı yüksek güneş paneli profilleri, enerji nakil hatları ve maden-tünel profilleri başta olmak üzere çelik köprü, otomotiv, demiryolları, gemi inşa ve petrol platformu sektörlerine ürün üretmektedir. Çeşitli sektör ve coğrafi bölgelerden müşterilere sahip olan şirket, 6 kıtada 140 ülkeye ihracat yapmakta, satışlarını yurt içi, yurt dışı (direkt satış ve temsilcilikler) ve iştiraki Kocaer Steel UK aracılığıyla gerçekleştirmektedir. Son müşteriye özel, sipariş bazlı üretim yapan ve 20 gün stok süresi ile minimum ürün ve hammadde stoku bulunduran şirketin özgün bir iş modeli bulunmaktadır. Şirketin esnek üretim kabiliyeti, 12.000'in üzerinde farklı kalitede ürün çeşidi ve yüksek hizmet kalitesi rekabet avantajı sağlarken, fabrika, servis ve galvaniz merkezinin bir arada olması da şirkete büyük bir maliyet avantajı sağlamaktadır. Şirketin büyüme stratejisi; i) Kar marjı yüksek ürünlere odaklanmak, ii) Yurt dışı dağıtım kanalının güçlendirilmesi vasıtasıyla ihracat pazarlarındaki ayak izini arttırmak, iii) Dikey entegrasyonu artırma amacına yönelik organik ve inorganik fırsatların değerlendirilmesi, iv) Şirket faaliyetleri için gerekli elektriğin tamamının kendi tesislerinde üretilmesi, üzerine kuruludur.
- **Yatırım faaliyetleri** - Şirket, Aliğa'daki 3 fabrika ile Galvaniz ve Servis Merkezi'ndeki çatı üzeri GES yatırımlarının tamamlanmasıyla, mevcut durumda tüketmiş olduğu elektriğin yaklaşık %33'ünü kendi üretmektedir. Büyüme stratejisiyle uyumlu olarak Kocaer Çelik, yenilenebilir enerji kaynaklarından elde edilecek toplam 45 mn kWh elektrik ile faaliyetleri için gerekli ihtiyacının tamamına yakınına karşılama hedeflemektedir. Kocaer Çelik, bu amaç doğrultusunda, başta jeotermal enerji olmak üzere yenilenebilir enerji alanında faaliyet göstermek için kurulan Kocaer Enerjiye %99 oranında iştirak etti.

13 Eylül 2023 Çarşamba

Kocaer Enerji, Aydın ilinde 10.844,18 hektarlık Jeotermal Kaynaklar ve Doğal Mineralli Su J-443 ruhsatı alırken, bu sahada birinci faz olarak 24 MW'lık jeotermal enerji santral yatırımı için fizibilite çalışmalarının 1-2 ay içerisinde tamamlanması bekleniyor.

Katma değeri yüksek ürünlerde büyümeye yönelik olarak, 2021 yılında toplam satış hacmindeki payı %33,1 olan katma değerli ürün satışını 2022'de %42'ye yükselten Kocaer Çelik, Aliğa - A1 ve Aliğa - A2 fabrika revizyon yatırımlarını sürdürmektedir. Şirket, Aliğa - A2 fabrikasında revizyon yatırımlarının tamamlanması için yeni makine ve teçhizatları üretim hatlarında devreye almak üzere, 24 Nisan - 20 Mayıs 2023 tarihleri arasında planlı duruş gerçekleştirmiştir. Bu yatırımlar sonrasında artması planlanan katma değerli ürün satışlarıyla küresel rekabet gücünü ve ihracatını daha da artırmayı hedefleyen Kocaer Çelik, 2026 yılında katma değerli ürünlerin toplam satışlar içindeki payının %75'e ulaşmasını öngörmektedir.

Satış Hacmi (ton)	2021	2022	2022/06	2023/06
Yapısal Çelik Profiller	213.606	204.951	13.912	18.808
Katma Değerli Ürün	164.373	224.038	115.153	91.272
U ve C Şekilli Çelik Profiller	71.944	70.532	37.083	44.904
I ve H Şekilli Çelik Profiller	47.134	33.717	112.609	114.347
Toplam Satış Hacmi	497.057	533.238	278.757	269.331
Katma Değerli Ürünler /Toplam Satış Hacmi	33,1%	42,0%	41,3%	33,9%

Kaynak: Şirket

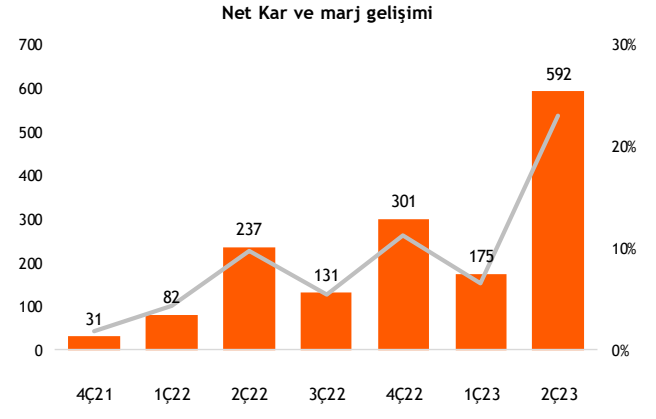
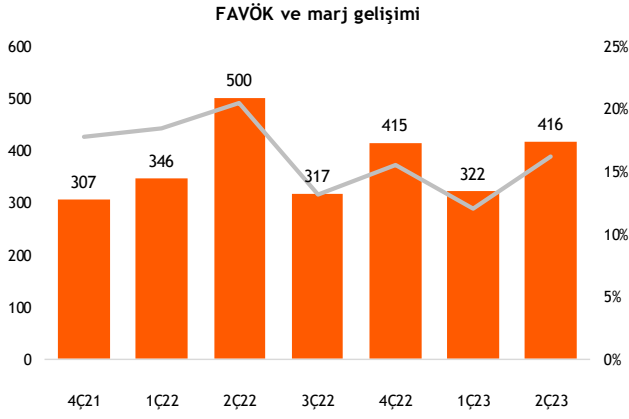
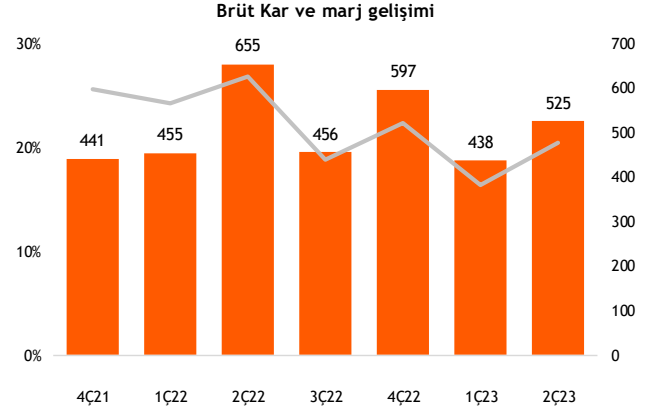
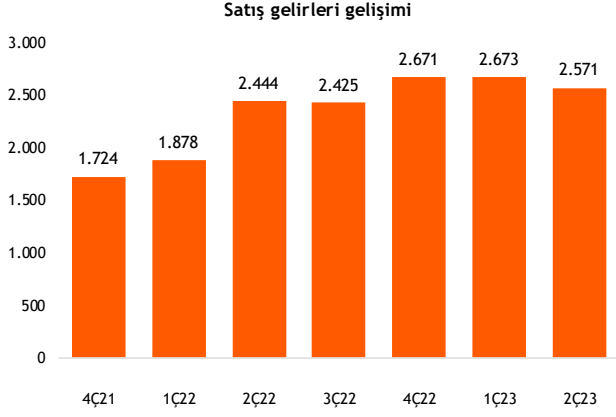
- Finansal görünüm** - Demir-çelik sektöründe yılın ilk yarısında ham çelik üretimi yıllık %16,31 gerilerken, ihracat hacmi %46 daraldı. Sektördeki yavaşlama ve mayıs ayında Aliğa - A2 fabrikasındaki yatırım sürecinde gerçekleşen 32 günlük üretim duruşuna karşılık, şirketin toplam satış hacmi yılın ilk yarısında yıllık %3 oranında sınırlı bir gerileme göstererek 269 bin ton olarak gerçekleşti. Aliğa A-2 fabrikasındaki katma değerli ürünlere yönelik yatırım ve alınan ön siparişler göz önüne alındığında katma değerli ürünlerin toplam içindeki payının, yılın ikinci yarısında artarak geçen yılki seviyelere ulaşması beklenmektedir.

Şirket satışlarının 2022 sonu itibariyle %53'ünü Amerika kıtası, %19'unu MENA bölgesi ve %15'ini Birleşik Krallık ve %8'ini Avrupa'ya gerçekleştirmektedir. Yabancı para cinsinden satışların (yurt içi, yurt dışı, ihraç kayıtlı satışlar) toplam satışlar içindeki payı %85-95 aralığında olan şirketin, toplam satış gelirleri 6A23'te yıllık %21,3 artışla 5,2 mlr TL seviyesine ulaştı. Şirket yılın ilk yarısında geçen yıl aynı döneme göre %12,8 azalışla 739 mn TL FAVÖK elde ederken, FAVÖK marjı 6A23'te yıllık 5,5 puan azalarak %14,1'e geriledi. Diğer taraftan Kocaer Çelik'in kar marjları yılın ikinci çeyreğinde Ocak-Mart 2023 dönemine göre ciddi oranda yükseldi. Brüt kâr marjında ve FAVÖK marjında son üç aylık periyotta 400 baz puanlık artış gözlenirken, net kâr marjı önceki %6,5 seviyelerinden %23'e yükseldi.

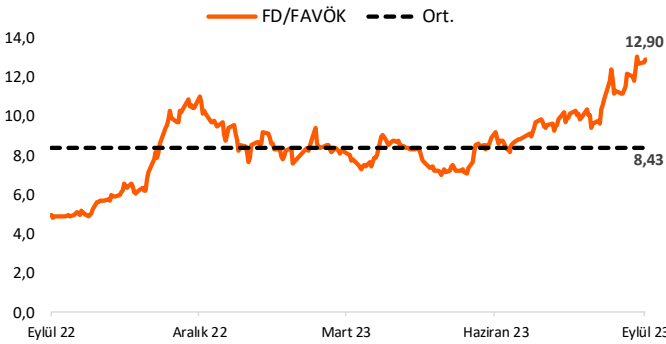
Önümüzdeki dönemde katma değerli ürünlerin satışlar içindeki payının artmasıyla birlikte FAVÖK marjında 2024 yılından itibaren önemli ölçüde artış görülebileceğini düşünüyoruz. Yılın ilk yarısında şirketin net karı ise hem satış gelirlerinde gerçekleşen büyüme hem de finansman giderlerinde yaşanan düşüşle birlikte, yıllık %141,0 artarak 767 mn TL'ye yükseldi. Şirketin 2Ç23 dönemi sonu itibariyle net borç pozisyonu, 1Ç23 dönemine göre %54 artarak 1,88 mlr TL seviyesine ulaşırken, Net Borç/FAVÖK rasyosu ise 1,28x olarak gerçekleşti.

13 Eylül 2023 Çarşamba

Çeyrekler itibariyle gelir ve karlılık verileri, mn TL



Şirket çarpanlarının gelişimi



Kaynak: Rasyonet

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Burada yer alan yorum ve 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. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekilde ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.