

Finansal Değerlendirme Raporu

Kordsa Teknik Tekstil <KORDS>

Kimya ve Plastik

Kordsa (KORDS) 2026 yılının ikinci çeyreğinde yıllık bazda %29 artışla 9,84 milyar TL satış geliri, %106 artışla 1,18 milyar TL FAVÖK ve 634 milyon TL net kar (2Ç25: -163 mn TL) açıkladı. Piyasa medyan beklentileri 9,59 milyar TL satış geliri, 908 milyon TL FAVÖK ve 727 milyon TL net kar yönündeydi

Operasyonel tarafta brüt kar yıllık bazda %83 artarak 1,94 milyar TL'ye yükselirken, brüt kar marjı ise 5,8p artışla %19,7 seviyesinde gerçekleşti. Esas faaliyet karı % 215 artışla 801 milyon TL'ye, esas faaliyet kar marjı ise %3,3'ten %8,1'e yükseldi. FAVÖK marjı ise yıllık bazda 4,5 puan iyileşerek %12 seviyesine ulaştı. Güçlü marj toparlanmasında maliyet azaltıcı projeler, Endonezya operasyonlarındaki normalleşme ve kompozit segmentindeki ürün karması iyileşmesi etkili oldu.

Dolar bazında ise satış gelirleri yıllık %10 artışla 217 milyon USD seviyesinde gerçekleşti. Lastik güçlendirme segmentinin cirosu, Avrupa ve Kuzey Amerika'daki üretim optimizasyonları, fabrika kapanışları ve Asya-Pasifik kaynaklı fiyat-hacim rekabetine rağmen 145 milyon USD ile geçen yılın aynı dönemine paralel kaldı. Petrol ve emtia fiyatlarındaki yükselişin hammadde ve enerji maliyetleri üzerinde oluşturduğu baskı, fiyat artışları ve 4,9 milyon USD tutarındaki maliyet azaltıcı projelerle dengelendi. PT Indo Kordsa'da Mart 2025'te yaşanan sel sonrası toparlanmanın hızlanması da düzeltilmiş FAVÖK'e yaklaşık 4,9 milyon USD katkı sağladı.

Kompozit teknolojileri segmentinde ise güçlü büyüme devam etti. Segment cirosu yıllık bazda %36, bir önceki çeyreğe göre %16 artarak 67 milyon USD'ye yükseldi. Axiom Materials'ın ana tedarikçisi olduğu oksit-oksit seramik matrisli kompozitlere yapay zeka sektöründeki enerji hücresi üretiminden gelen talep ile sivil havacılık sektöründeki üretim artışı segment performansını destekledi. Karlılığı yüksek sektörlerde yapılan satışların artması düzeltilmiş FAVÖK'e yaklaşık 5,9 milyon USD katkı sağlamış oldu.

Karlılık tarafında, operasyonel toparlanmaya ek olarak taşınmaz satışı etkili oldu. Şirket, üretim sahaları dışında kalan iki taşınmazı toplam 800 milyon TL bedelle satarken, işleminden yaklaşık 730 milyon TL, diğer bir ifadeyle yaklaşık 15 milyon USD sabit kıymet satış karı kaydetti. Bu tek seferlik gelir çeyreklik net karın 634 milyon TL seviyesine yükselmesinde önemli rol oynadı.

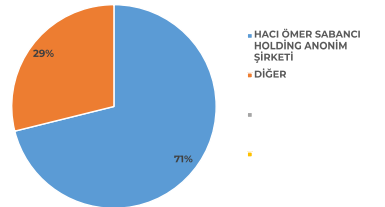
Bilanço tarafında emtia fiyatlarındaki yükseliş nedeniyle işletme sermayesi ihtiyacı bir önceki çeyreğe göre 24 milyon USD arttı. Buna rağmen güçlü operasyonel karlılık ve taşınmaz satışından sağlanan nakit sayesinde net borç yalnızca 6 milyon USD artarak 304 milyon USD seviyesinde gerçekleşti. Net borç/düzeltilmiş FAVÖK oranı 3,8x'e, sendikasyon kredisi tanımına göre hesaplanan düzeltilmiş borçluluk oranı ise 3,7x'e geriledi. Şirket ikinci çeyrekte makine ve ürün sürdürülebilirliğine yönelik 4,7 milyon USD yatırım gerçekleştirdi.

Genel olarak değerlendirdiğimizde kompozit segmentindeki güçlü büyüme, brüt kar ve FAVÖK marjlarındaki belirgin toparlanma ile net borç/FAVÖK oranındaki iyileşmeyi olumlu buluyoruz. Net karın taşınmaz satış karıyla desteklenmesine karşın, operasyonel karlılıktaki toparlanmanın da güçlü olması nedeniyle açıklanan sonuçların hisse performansı üzerinde **olumlu etki yaratmasını bekliyoruz**.

Şirket Bilgileri

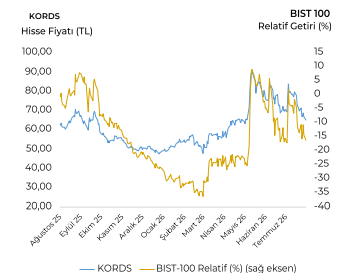
Hisse Kodu	KORDS
Şirket Pazarı	Yıldız Pazarı
Hisse Fiyatı (TL)	65,25
5Y En Yüksek	94,55
5Y En Düşük	47,44
Hisse Adedi (mn)	195
HAO	28%
Piyasa Değeri (TL mn)	12.693
Piyasa Değeri (USD mn)	268
Finansal Borç (TL mn)	19.463
Finansal Borç (USD mn)	418
3A OIH (USD mn)	4,94
3A OIH/HA Piyasa Değ.	6,59%
F / K	
Güncel	0,00
6 Aylık Ortalama	0,00
1 Yıllık Ortalama	0,00
PD/DD	
Güncel	0,73
6 Aylık Ortalama	0,61
1 Yıllık Ortalama	0,81

Ortaklık Yapısı



Performans

KORDS (mn TL)	2025	2025/06	2026/06
FAVÖK	1.586	1.016	1.823
Net Kar	-1.491	-461	593
Özkaynaklar	17.354	14.737	17.377



İnfo Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700-36 76
arastirma@infoyatirim.com.tr

GELİR TABLOSU	2026/2Q	2025/2Q	Değişim (%)	2026/6M	2025/6M	Değişim (%)
Satış Gelirleri (net)	9.838	7.612	29%	18.594	15.459	20%
Satışların Maliyeti (-)	-7.899	-6.551	21%	-15.286	-13.304	15%
Hizmet Gelirleri (net)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Esas Faaliyetlerden Gelirler/faiz+temettü+kira (net)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Diğer Gelir ve Giderler	0	0	a.d.	0	0	a.d.
BRÜT ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	1.939	1.061	83%	3.308	2.155	54%
Faaliyet Giderleri (-)	-1.249	-982	27%	-2.460	-1.966	25%
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	689	78	781%	847	189	349%
Diğer Gelir ve Giderler (Net)	112	176	-36%	568	233	143%
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Finansman Giderleri (-)	-586	-416	41%	-1.058	-928	14%
Net Parasal Pozisyon Kar/Zararı	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	799	53	1416%	875	152	474%
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	1.015	-109	a.d.	1.232	-353	a.d.
Vergiler	-380	-54	601%	-460	-85	443%
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	635	-163	a.d.	772	-438	a.d.
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	-1	0	921%	-4	0	3029%
DÖNEM KARI (ZARARI)	634	-163	a.d.	768	-438	a.d.
Azınlık Payları	75	-41	a.d.	175	22	682%
NET DÖNEM KARI (ZARARI)	560	-122	a.d.	593	-461	a.d.
RASYO	2026/2Q	2025/2Q	Değişim (%)	2026/6M	2026/6M	Değişim (%)
Net Satışlar - Yıllık	34.177,32	31.066,61	10%	34.177,32	31.066,61	10%
FVAÖK - Yıllık	2.393,75	1.570,98	52%	2.393,75	1.570,98	52%
FVAÖK (Diğ. Ope. Gelir/Gider Dahil) - Yıllık	2.836,79	1.824,98	55%	2.836,79	1.824,98	55%
Net Dönem Karı - Yıllık	-438,05	-1.548,81	-72%	-438,05	-1.548,81	-72%
Brüt Kar Marjı	19,71	13,93	41%	17,79	13,94	28%
FVAÖK	1.186,45	511,11	132%	1.823,48	1.015,83	80%
FVAÖK Marjı	12,06	6,71	80%	9,81	6,57	49%
FVAÖK (Diğ. Ope. Gelir/Gider Dahil)	1.298,23	686,93	89%	2.391,10	1.249,30	91%
FVAÖK (Diğ. Ope. Gelir/Gider Dahil) Marjı	13,20	9,02	46%	12,86	8,08	59%
İşletme Sermayesi	11.306,82	9.770,82	16%	11.306,82	9.770,82	16%
Aktif Karlılık - Yıllık	-0,87	-3,51	-75%	-0,87	-3,51	-75%
Öz Sermaye Karlılık - Yıllık	-2,71	-11,05	-75%	-2,71	-11,05	-75%
Yatırım Karlılığı - Yıllık	-1,44	-5,99	-76%	-1,44	-5,99	-76%
Alacak Tahsilat Süresi	61,84	68,82	-10%	61,84	68,82	-10%
Stok İşleme Süresi - Yıllık	105,77	106,60	-1%	105,77	106,60	-1%
Ticari Borç Ödeme Süresi - Yıllık	55,31	51,02	8%	55,31	51,02	8%
Nakit Döndürme Süresi	120,67	130,67	-8%	120,67	130,67	-8%
Net Nakit	-15.338,27	-16.836,67	-9%	-15.338,27	-16.836,67	-9%
Sabit Sermaye Yatırımları	535,68	-503,79	-206%	412,83	-713,87	-158%
Toplam Borç/Toplam Sermaye	1,47	1,54	-4%	1,47	1,54	-4%
Faiz Ödeme Gücü - Yıllık	0,16	0,00	-4963%	0,16	0,00	-4963%

BİLANÇO

	2026/2Q	2025/2Q	Değişim (%)	2026/6M	2026/6M	Değişim (%)
Cari/Dönen Varlıklar	22.619	18.548	22%	22.619	18.548	22%
Hazır Değerler	4.125	3.493	18%	4.125	3.493	18%
Menkul Kıymetler (net)	0	13	-100%	0	13	-100%
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	6.717	5.750	17%	6.717	5.750	17%
Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	383	355	8%	383	355	8%
Stoklar	10.013	7.626	31%	10.013	7.626	31%
Diğer Dönen Varlıklar	1.381	1.311	5%	1.381	1.311	5%
Cari Olmayan/Duran Varlıklar	31.277	28.511	10%	31.277	28.511	10%
Uzun Vadeli Ticari Alacaklar	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Diğer Uzun Vadeli Alacaklar	124	108	15%	124	108	15%
Finansal Duran Varlıklar	3	3	19%	3	3	19%
Maddi Duran Varlıklar	14.371	14.000	3%	14.371	14.000	3%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	12.585	11.085	14%	12.585	11.085	14%
Diğer Duran Varlıklar	4.194	3.316	26%	4.194	3.316	26%
TOPLAM VARLIKLAR	53.896	47.059	15%	53.896	47.059	15%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	18.503	23.103	-20%	18.503	23.103	-20%
Kısa Vadeli Finansal Borçlar	8.335	17.176	-51%	8.335	17.176	-51%
Kısa Vadeli Ticari Borçlar	5.423	3.605	50%	5.423	3.605	50%
Diğer Kısa Vadeli Borçlar	4.299	1.937	122%	4.299	1.937	122%
Kısa Vadeli Borç ve Gider Karşılıkları	446	385	16%	446	385	16%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	13.602	5.403	152%	13.602	5.403	152%
Uzun Vadeli Finansal Borçlar	11.128	3.167	251%	11.128	3.167	251%
Uzun Vadeli Ticari Borçlar	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Diğer Uzun Vadeli Borçlar	1.824	1.651	10%	1.824	1.651	10%
Uzun Vadeli Borç ve Gider Karşılıkları	650	585	11%	650	585	11%
Özsermaye	21.791	18.553	17%	21.791	18.553	17%
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	17.377	14.737	18%	17.377	14.737	18%
Sermaye	195	195	0%	195	195	0%
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Emisyon Primi	62	62	0%	62	62	0%
Yeniden Değerleme Fonu	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	-947	545	a.d.	-947	545	a.d.
Dönem Net Kar/Zararı	593	-461	a.d.	593	-461	a.d.
Yedekler ve Diğer Sermaye Kalemleri	17.474	14.396	21%	17.474	14.396	21%
Azınlık Payları	4.415	3.816	16%	4.415	3.816	16%
TOPLAM ÖZ SERMAYE VE YÜKÜMLÜLÜKLER	53.896	47.059	15%	53.896	47.059	15%

ÇEKİNCE

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Barbaros Mah., Ihlamur Blv., N3, Ağaoğlu My Newwork, Ataşehir/İstanbul

Mersis No:0478003678700011,

Tel: 444 46 36 Web: www.infoyatirim.com