PhillipCapital
Your Partner In Finance

PHILLIPCAPITAL ARAŞTIRMA
TÜRKİYE | 6.11.2026

Kalekim Kimyevi Maddeler

Hisse Detayları	
Bloomberg Kodu	**KLKIM TI**
Hisse Fiyatı, TL	19,83
Fiili Dolaşım Oranı	25,29%
Piyasa Değeri, milyon TL	9,122
Piyasa Değeri, milyon ABD doları	183
BIST-100 Endeks Ağırlığı	0,00%
BIST Tüm Endeks Ağırlığı	0,05%
Yabancı Yatırımcı Oranı	5,01%
Emeklilik Fonları Oranı	1,79%
Yatırım Fonları Oranı	8,41%

Kaynak: Matriks, Finnet, PhillipCapital Araştırma
Fiyat ve piyasa değeri 05/11/2026 itibarıyla

Finansallar, mn TL, TMS 29 Uygulanmış	3Ç25	3Ç26	9A25	9A26
Gelirler	3,626	3,686	9,564	9,235
Brüt Kâr	1,482	1,375	3,798	3,591
Brüt Kâr Marjı	40,9%	37,3%	39,7%	38,9%
FAVÖK	910	726	2,178	1,784
FAVÖK Marjı	25,1%	19,7%	22,8%	19,3%
Net Kâr	319	265	978	375
Net Kâr Marjı	8,8%	7,2%	10,2%	4,1%
Net Borç	-2,417	-1,733	-2,417	-1,733

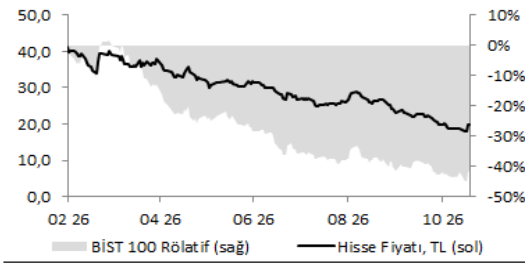
Piyasa Çarpanları	2024	2025	Son
F/K	5,7	8,9	11,3
PD/DD	1,2	1,6	1,1
FD/FAVÖK	2,3	3,0	2,7

Kaynak: Şirket Verisi, PhillipCapital Araştırma

Ortaklık Yapısı	Hisse Sayısı (milyon)	Oran
H.İbrahim Bodur Holding A.Ş.	316	68,7%
Diğer	127	27,5%
Dr H.C.İbrahim Bodur Kale Ser. Eğ	18	3,8%
Toplam	**460**	

Kaynak: Şirket Verisi

Hisse Fiyat Performansı



Kaynak: BİST, Finnet

	1a	3a	6a	1y
Nominal	-12,9%	-21,7%	-41,8%	-40,3%
Rölatif	-4,3%	-5,4%	-25,6%	-42,2%
Ort.İşlem Hacmi milyon $	0,4	0,7	1,1	1,6

Kaynak: BİST, Finnet

Nazlı Tuna Akar
tuna.akar@phillip.com.tr

Kalekim (KLKIM)

Finansal Sonuç Değerlendirmesi

KLKIM 3Ç26 Finansal Sonuçları (Kısmen Negatif)

Kalekim, 3Ç26 finansallarında;

- yıllık bazda %1,7 artışla yaklaşık 3,69 milyar TL ciro,

- yıllık bazda %20,3 azalışla 726 milyon TL FAVÖK ve

- yıllık bazda %17 azalışla 265 milyon TL net kâr açıkladı.

Piyasa medyan beklentisi 3,52 milyar TL gelir, 816 milyon TL FAVÖK ve 235 milyon TL net kâr olması yönündeyken bizim beklentilerimiz 3,50 milyar TL ciro, 805 mn TL FAVÖK olması yönündeydi. Dolayısıyla ciro ve net kâr rakamları piyasa medyan beklentisinin sırasıyla %5 ve %13 üzerinde gerçekleşirken, FAVÖK rakamı piyasa beklentisinin %11 altında gerçekleşti.

Üçüncü çeyrekte yurt içi satış gelirleri yıllık bazda %5 artış kaydederken, yurt dışı satış gelirleri Irak kaynaklı talep zayıflığı ve bölgedeki jeopolitik gelişmelerin etkisiyle %3 geriledi. Yurt dışı pazarlardaki sınırlı daralmaya karşın, yurt içi satışların katkısıyla toplam satış gelirleri yıllık bazda yaklaşık %2 büyüme gösterdi.

Cirodaki sınırlı artışa karşın, maliyetler tarafında petrokimya bazlı hammaddelerde görülen maliyet yükselişleri kârlılık üzerinde baskı oluşturdu. Bu doğrultuda brüt kâr marjı yıllık bazda 3,6 puan gerileyerek %37,3'e, FAVÖK marjı ise 5,4 puan azalışla %19,7'ye geriledi.

Operasyonel kârlılıktaki zayıflama, finansman gelirlerindeki düşüş ve efektif vergi oranındaki sınırlı yükseliş net kâr üzerinde baskı oluşturdu. Bununla birlikte, net parasal pozisyon kaybının yıllık bazda %17 azalması, net kârdaki gerilemeyi sınırlayıcı yönde katkı sağladı.

Şirketin net nakit pozisyonu Haziran itibarıyla 1,46 milyar TL olarak açıklanmıştı. Eylül sonu itibarıyla net nakit pozisyonu önceki çeyreğe kıyasla %19 artışla 1,73 milyar TL'ye yükseldi.

Kalekim, Afrika pazarındaki varlığını güçlendirmek amacıyla Kenya'da uzun yıllardır distribütörü olan TACC Limited ile stratejik ortaklık kurdu. Bu kapsamda Kalekim East Africa Limited'in 1,6 milyon ABD doları bedel karşılığında %50 hissesini devralarak yönetim kontrolünü üstlendi ve yıllık 25 bin ton kapasiteli üretim tesisini bünyesine kattı. Ayrıca, Kalekim Lyksor bünyesinde kurulan Trabzon tesisi, Temmuz 2026'da yıllık 50 bin ton üretim kapasitesiyle seri üretime başladı. Öte yandan Irak'ın Duhok kentindeki üretim tesisi ve Fas merkezli Lyksor Maroc ortaklığı aracılığıyla uluslararası pazarlardaki yerel üretim kapasitesini ve operasyonel etkinliğini güçlendirmeyi hedefliyor.

Söz konusu yatırımların, Kalekim'in uluslararası pazarlardaki coğrafi çeşitliliğini artırarak orta vadeli büyüme potansiyelini ve rekabet gücünü desteklemesini bekliyoruz. Yerel üretim kapasitesinin genişletilmesinin pazarlara erişim ve operasyonel verimlilik açısından olumlu katkı sağlayabileceğini düşünüyoruz. Bununla birlikte, ABD-İran hattındaki gerilim başta olmak üzere jeopolitik belirsizliklerin talep koşulları, tedarik süreçleri ve maliyetler üzerindeki olası etkileri nedeniyle, Kalekim'in operasyonel performansının ve kârlılık görünümünün önümüzdeki dönemlerde yakından izlenmesi gerektiğini düşünüyoruz.

Açıklanan sonuçları ciroda görülen ılımlı reel büyümeye karşın, operasyonel kâr marjlarında hem yıllık hem de çeyreksel bazda görülen gerileme ve beklenti altı gelen FAVÖK nedeniyle kısmen negatif olarak değerlendiriyoruz. Bununla birlikte, net nakit pozisyonundaki artışın ve büyüme ile kapasite artırımı odaklı yatırımların şirketin orta-uzun vadeli görünümünü destekleyen olumlu gelişmeler olduğunu düşünüyoruz.

Şirket 2026 tahminlerimize göre 2,5x FD/FAVÖK çarpanı ile işlem görmektedir.

Şirket bugün 10:30'da bir telekonferans gerçekleştirecek.

Yasal Uyarı

Burada yer alan 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 analizler genel niteliktedir.

Bu 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. Tüm yorum ve tavsiyeler; öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

Raporda yer alan bilgi ve veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından PhillipCapital hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, PhillipCapital ve tüm çalışanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Sunulan yorum ve tavsiyelerin objektifliğini etkileyebilecek nitelikte bilinen herhangi bir ilişki ve koşul bulunmamakta olup, gerek Şirketimiz gerekse müşterileri arasında doğabilecek önemli çıkar çatışmalarına yol açmayacak şekilde hazırlanması için azami dikkat ve özen gösterilmiştir.

Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Bu raporun tümü veya bir kısmı PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.