

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	EREGL
Sektör	:	Demir-Çelik
Halka Açıklık Oranı	:	48.00
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺290,920,000.00
Halka Açık Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺139,641,600.00
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺330,432,337.00
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	41.56
Hedef Fiyat(TL)	:	53.93
Tavsiye	:	AL
Potansiyel Getiri(%)	:	29.76

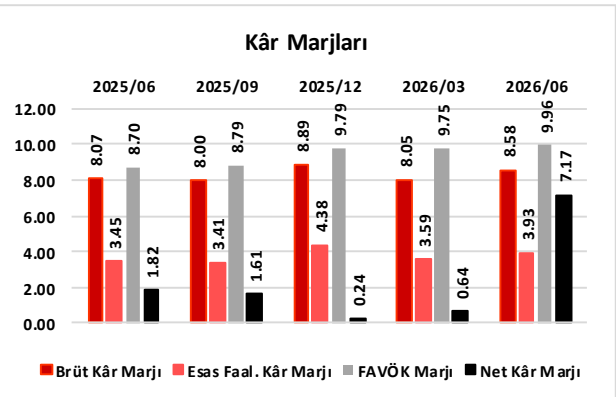
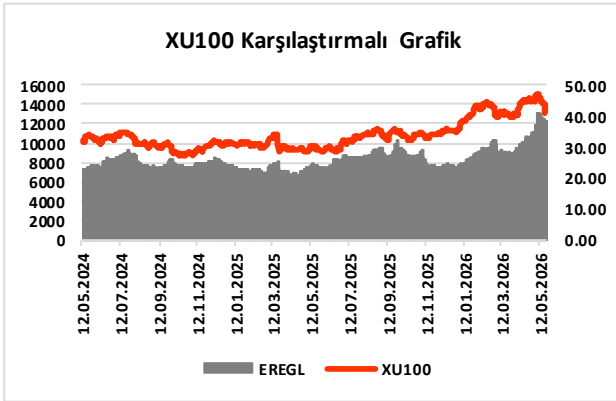
Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

Dönen Varlıklar	:	₺265,474,934.00
Duran Varlıklar	:	₺333,624,411.00
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺148,785,900.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺121,532,394.00
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺318,646,912.00
Hasılat	:	₺124,567,404.00
Satışların Maliyeti	:	₺113,883,136.00
Brüt Kar (Zarar)	:	₺10,684,268.00
FAVÖK	:	₺12,401,514.00
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	₺8,932,962.00

Çarpanlar

FD/FAVÖK	:	13.44
F/K	:	37.72
PD/DD	:	0.91
Öz Sermaye Kârlılığı	:	2.64

BİST100 Karşılaştırması ve Kâr Marjları



Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları

Hasılat Tarafında Ortaya Çıkan Güçlü Pozitiflik; Faaliyet Kârlarını Desteklemiştir!

- Şirketin, 2026 yılının ilk yarısında elde ettiği **Hasılat**; geçen yılın aynı dönemine(2025/06) göre 29,61 Milyar TL(yüzde 31,18) artış göstererek, **124,57 Milyar TL** düzeyinde gerçekleşmiştir. **Satışların Maliyeti** ise; "İlk Madde ve Malzeme Giderleri", "Personel Giderleri", "Enerji Giderleri", "Amortisman" ve "Genel Üretim Giderleri" öncülüğünde, senelik bazda 26,59 Milyar TL civarında(yüzde 30,47) artmış ve **113,88 Milyar TL** olmuştur. Hasılat tarafındaki artışın, Satışların Maliyeti'ndeki artıştan 3,02 Milyar TL fazla olması sonrasında; şirketin **Brüt Kâr** kaleminde aynı tutarda artış ortaya çıkmış ve cari dönemde **10,68 Milyar TL** civarında yer almıştır. Şirketin Brüt Kâr Marjı da; geçen seneki yüzde 8,07 seviyesinden yüzde 8,58'e yükselmiştir.
- Şirketin **Faaliyet Giderleri**; "Dışarıdan Sağlanan Fayda ve Hizmetler" ve "Personel Giderleri" alt kalemlerindeki artışların öncülüğünde, geçen yılın aynı dönemine göre 1,39 Milyar TL düzeyinde artmıştır. 2026/06 döneminde, 457,3 Milyon TL civarında gelir kaydedilen **Diğer Net Esas Faaliyet Gelirleri** kalemine; cari dönemde 334,8 Milyon TL gelir kaydedilmiştir. Faaliyet Giderleri ve Diğer Net Esas Faaliyet Gelirleri kalemlerinde oluşan değişimlerin mahsup edilmesiyle ortaya çıkan 1,52 Milyar TL'lik negatif etkinin, Brüt Kârdan gelen 3,02 Milyar TL tutarındaki olumlu değişimden mahsup edilmesi sonrasında; şirketin **Esas Faaliyet Kârı** 1,50 Milyar TL(yüzde 40,12) artmış ve **5,23 Milyar TL** olmuştur. Bu gelişmelerle birlikte, Esas Faaliyet Kâr Marjı yüzde 3,45 düzeyinden yüzde 3,93 seviyesine yükselmiştir. Tek seferlik kalemlerin ve kur farklarının dışlandığı, buna karşın amortisman paylarının dahil edildiği **FAVÖK** rakamında ise; 4,14 Milyar TL(yüzde 50,11) civarında artış görülmüş ve cari dönem finansallarında **12,40 Milyar TL** tutarında yer almıştır. Şirketin FAVÖK marjı da, yüzde 8,70'den yüzde 9,96'ya yükselmiştir.

Ertelenmiş Vergi Geliri ve Net Parasal Pozisyon Kazancı Net Kârın Sıçramasında Etkili Olmuştur!

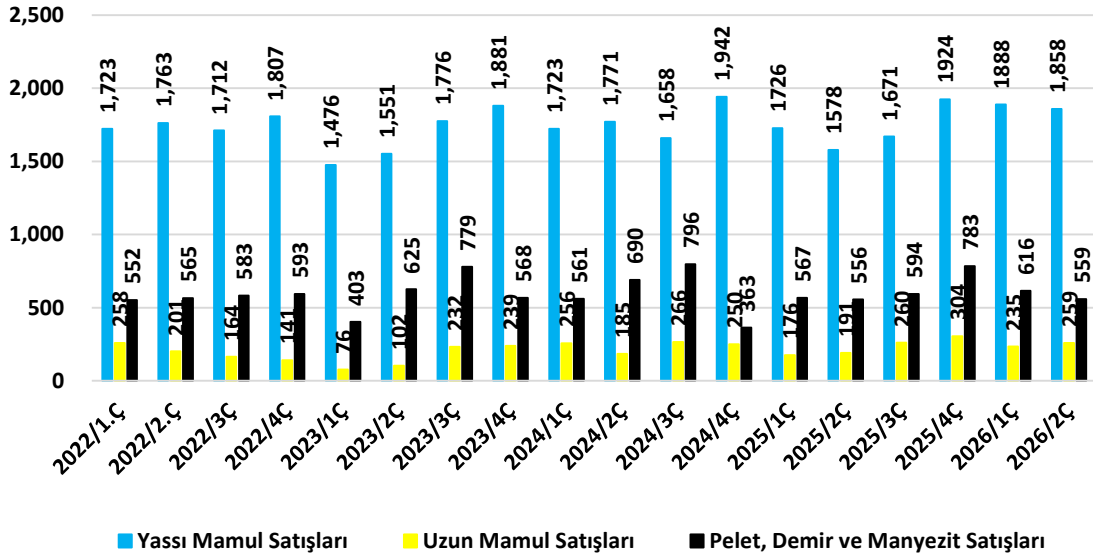
- Cari dönemde, **Net Yatırım Faaliyet Geliri/Gideri**; 2,63 Milyar TL civarında kötüleşerek 2,07 Milyar TL gider (geçen yılın aynı döneminde 552,9 Milyon TL gelir vardı) olarak gerçekleşmiştir. **Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlardan**(İsdemir Linde Gaz Ortaklığı A.Ş.) **Elde Edilen Kâr Payı** tutarı ise; 176,1 Milyon TL artış göstermiştir. **Net Finansman Giderleri** 244,8 Milyon TL yükselen şirketin, cari dönem finansallarında ortaya çıkan 9,28 Milyar TL'lik Ertelenmiş Vergi Gelirinin etkisiyle **8,99 Milyar TL** düzeyinde **Vergi Geliri** yazdığı görülmüştür. Diğer yandan, 2025/06 döneminde TMS 29 enflasyon muhasebesi etkisinden 435,3 Milyon TL düzeyinde oluşan **Net Parasal Pozisyon Kazancı**, cari dönemde **1,46 Milyar TL** civarında gerçekleşmiştir.
- Özetle; Yukarıda saydığımız faaliyet dışı kalemlerin Net Kâr üzerindeki etkisi 5,70 Milyar TL tutarında **pozitif** olmuştur. Esas Faaliyet Kârından gelen 1,5 Milyar TL'lik olumlu etkinin de bu rakama eklenmesi sonrasında; şirketin **Dönem Net Kârı**, 7,20 Milyar TL'lik(yüzde 415,48) hayli güçlü artışla **8,93 Milyar TL** civarında gerçekleşmiş ve böylece şirketin Net Kâr Marjı; yüzde 1,82'den yüzde 7,17'ye sıçramıştır.

Operasyonel Gelişmeler;

- 31 Mart 2026 tarihinde toplam 12.833(saat ücretli 8.911 ve aylık ücretli 3.922) olan şirketin personel sayısı, 30 Haziran 2026 tarihi itibarıyla 12.772(saat ücretli 8.852 ve aylık ücretli 3.950)'e kısmen gerilemiştir.
- Cari dönemde, grubun Kapasite Kullanım Oranları; sıvı çelik için yüzde 97 ve ham çelik için yüzde 95 olmuştur(Geçen yılın aynı döneminde sırasıyla yüzde 78 ve yüzde 77 düzeylerindedi). Bu süreçte 3.817 Bin Ton(2025/06'da 3.270 Bin Ton) Yassı Mamul üreten şirket, 497 Bin Ton(2025/06'da 366 Bin Ton) Uzun Mamul ve 1.235 Bin Ton(2025/06'da 1.260 Bin Ton) Pelet, Demir ve Manyezit üretimi yapmıştır.
- 2026 yılının ilk yarısında, nihai mamul satışlarının tonaj bazında kırılımlarına baktığımızda ise;
 - Yassı Mamul satışları 3.746 Bin Ton(2025/06'da 3.304 Bin Ton),
 - Pelet, Demir ve Manyezit satışları 1.175 Bin Ton(2025/06'da 1.123 Bin Ton) ve
 - Uzun Mamul satışları 494 Bin Ton(2025/06'da 367 Bin Ton) düzeyinde gerçekleşmiştir.

NOT: Cari dönemde yapılan Pelet, Manyezit ve Cevher satışlarının 1.040 Bin Tonluk kısmı(2025/06'da 993 Bin Ton) grup içi satışlar kapsamındadır.

EREGL'nin Çeyreklik Nihai Mamul Satışları (Bin Ton)



Diğer Önemli Satır Araları;

- Şirketin Yurt İçi Brüt Demir Çelik Satışları; 2025/06 dönemindeki 67,63 Milyar TL'den 33,41 Milyar TL(yüzde 49,40) artışla 101,04 Milyar TL'ye yükselmiş durumda. Yurt Dışı Demir Çelik Satışları ise; 22,03 Milyar TL civarından 5,24 Milyar TL tutarında(yüzde 23,79) azalışla 16,79 Milyar TL'ye gelmiştir. Öte yandan, cari dönemde 5,92 Milyar TL olarak gerçekleşen Diğer Gelirler de geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre yüzde 30,2 büyümeye göstermiştir.

Finansal Tahminler ve Değerleme;**➤ Finansal Tahminler;**

Özet Finansallar	FİNANSAL TAHMİNLER(1000 USD)					
	2025/12	2026/12T	2027/12T	2028/12T	2029/12T	2030/12T
Hasılat	5,293,128	5,425,456	5,750,984	6,038,533	6,280,074	6,468,476
Satılan Malın/Hizmetin Maliyeti	4,822,757	4,948,016	5,147,130	5,344,102	5,652,067	5,853,971
SM(H)M Oranı	91.11%	91.20%	89.50%	88.50%	90.00%	90.50%
Brüt Kar	470,371	477,440	603,853	694,431	628,007	614,505
Faaliyet Giderleri	72,250	233,295	241,541	241,541	238,643	265,208
Esas Faaliyet Karı	252,149	244,146	362,312	452,890	389,365	349,298
Amortisman Giderleri(+)	286,196	292,975	304,802	323,062	339,124	355,766
FAVÖK	516,805	537,120	667,114	775,951	728,489	705,064
Net Vergi Giderleri(Gelirleri)	-75,659	260,422	-39,367	-65,071	-55,330	20,100
Net Kâr(Ana ortaklığa ait)	12,967	303,826	157,468	260,283	221,318	271,352
Sermaye Harcamaları	-304,513	-542,546	-460,079	-362,312	-314,004	-323,424
Net İşletme Sermayesi	3,119,622	3,607,164	4,386,907	4,774,683	4,934,615	5,188,534
Firmaya Serbest Nakit Akımları	378,402	1,393,673	292,134	438,869	422,640	205,449
İndirgenmiş Serbest Nakit Akımları		1,330,274	266,160	381,659	350,826	162,782

➤ Değerleme;

- ✓ Şirket değerlemesi için İNA(İndirgenmiş Nakit Akımları) yöntemini yüzde 100 ağırlık ile kullandık. Fonksiyonel para birimine göre 7 Milyar 947 Milyon 255 Bin ABD Doları civarında hedef piyasa değerine ulaşılmış olup, 47,50 TL ortalama kur beklentimiz ile Türk Lirası bazında 377 Milyar 494 Milyon 610 Bin TL civarına denk gelmektedir. Böylece, hisse başına hedef fiyatımızı; daha önce belirlediğimiz 41,36 TL seviyesinden **53,93 TL**'ye revize ediyoruz ve **"AL"** olan tavsiyemizi de koruyoruz.

Değerleme Bileşenleri(1000 USD/TL)			
	Yöntem	Ağırlık	Değerleme Sonucu
	İndirgenmiş Nakit Akımları	100.0%	
Serbest Nakit Akımları Toplamı			\$ 2,491,700.56
Terminal Büyüme Oranı			1.00%
Terminal SNA Değeri			\$ 5,455,554.39
Hedef Piyasa Değeri(USD)			\$ 7,947,254.95
Hedef Piyasa Değeri(TL)		Ort.Kur: 47.50	₺ 377,494,610.20
Ödenmiş Sermaye			₺7,000,000.00
Hisse Başı Hedef Fiyat			₺53.93
Son Fiyat			₺41.56
Yükseliş Potansiyeli			29.76%

ÖZET BİLANÇO(Bin TL)	2026/06	2025/06	Yıllık Değişim(%)	2026/2Ç	2026/1Ç	Çeyreklik Değ.(%)
DÖNEN VARLIKLAR	265,474,934.00	212,417,591.00	24.98%	265,474,934.00	257,051,476.00	3.28%
Nakit ve Nakit Benzerleri	121,326,093.00	83,896,762.00	44.61%	121,326,093.00	123,933,482.00	-2.10%
Ticari Alacaklar	25,957,618.00	26,111,297.00	-0.59%	25,957,618.00	27,036,031.00	-3.99%
Stoklar	99,517,419.00	84,456,730.00	17.83%	99,517,419.00	88,430,422.00	12.54%
Peşin Ödenmiş Giderler	3,038,597.00	3,381,212.00	-10.13%	3,038,597.00	2,255,754.00	34.70%
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	0.00	0.00	0.00%	0.00	0.00	0.00%
Diğer Dönen Varlıklar	14,881,345.00	14,136,340.00	5.27%	14,881,345.00	14,683,989.00	1.34%
DURAN VARLIKLAR	333,624,411.00	279,946,971.00	19.17%	333,624,411.00	319,694,560.00	4.36%
Maddi Duran Varlıklar	306,777,827.00	250,362,169.00	22.53%	306,777,827.00	291,729,983.00	5.16%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	11,793,772.00	10,280,560.00	14.72%	11,793,772.00	11,356,768.00	3.85%
Ertelenmiş Vergi Varlığı	773,510.00	291,130.00	165.69%	773,510.00	534,849.00	44.62%
TOPLAM VARLIKLAR	599,099,345.00	492,364,562.00	21.68%	599,099,345.00	576,746,036.00	3.88%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	148,785,900.00	90,223,993.00	64.91%	148,785,900.00	126,598,745.00	17.53%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	19,164,239.00	15,149,733.00	26.50%	19,164,239.00	19,202,644.00	-0.20%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	40,368,502.00	13,530,324.00	198.36%	40,368,502.00	18,828,985.00	114.40%
Ticari Borçlar	81,015,600.00	50,581,632.00	60.17%	81,015,600.00	75,072,335.00	7.92%
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	2,209,078.00	3,419,409.00	-35.40%	2,209,078.00	3,409,236.00	-35.20%
Diğer Borçlar	692,070.00	2,241,248.00	-69.12%	692,070.00	5,001,274.00	-86.16%
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	267,422.00	262,716.00	1.79%	267,422.00	613,376.00	-56.40%
Kısa Vadeli Karşılıklar	1,339,573.00	1,464,546.00	-8.53%	1,339,573.00	1,482,141.00	-9.62%
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	1,269,221.00	810,320.00	56.63%	1,269,221.00	1,020,107.00	24.42%
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	121,532,394.00	127,071,902.00	-4.36%	121,532,394.00	145,298,849.00	-16.36%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	101,541,090.00	106,619,118.00	-4.76%	101,541,090.00	117,595,427.00	-13.65%
Uzun Vadeli Karşılıklar	8,598,591.00	7,112,349.00	20.90%	8,598,591.00	7,276,497.00	18.17%
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	11,364,328.00	13,317,298.00	-14.66%	11,364,328.00	20,398,825.00	-44.29%
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	270,318,294.00	217,295,895.00	24.40%	270,318,294.00	271,897,594.00	-0.58%
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	328,781,051.00	275,068,667.00	19.53%	328,781,051.00	304,848,442.00	7.85%
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	318,646,912.00	266,482,251.00	19.58%	318,646,912.00	295,496,351.00	7.83%
Ödenmiş Sermaye	7,000,000.00	7,000,000.00	0.00%	7,000,000.00	7,000,000.00	0.00%
Sermaye Düzeltme Farkları	0.00	0.00	0.00%	0.00	0.00	0.00%
Paylara İlişkin Primler(İskontolar)	106,447.00	106,447.00	0.00%	106,447.00	106,447.00	0.00%
Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler	130,299,565.00	108,295,730.00	20.32%	130,299,565.00	123,596,029.00	5.42%
Birikmiş Diğer Kapsamlı Giderler	-14,382,930.00	-12,248,436.00	17.43%	-14,382,930.00	-13,569,719.00	5.99%
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	14,022,976.00	11,564,326.00	21.26%	14,022,976.00	13,807,619.00	1.56%
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	173,982,914.00	151,346,262.00	14.96%	173,982,914.00	165,487,141.00	5.13%
Net Dönem Karı veya Zararı	8,932,962.00	1,732,944.00	415.48%	8,932,962.00	383,856.00	2227.16%
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	10,134,139.00	8,586,416.00	18.03%	10,134,139.00	9,352,091.00	8.36%
TOPLAM KAYNAKLAR	599,099,345.00	492,364,562.00	21.68%	599,099,345.00	576,746,036.00	3.88%

Finnet

ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)	2026/06	2025/06	Yıllık Değişim(%)	2026/2Ç	2026/1Ç	Çeyreklik Değ.(%)
HASILAT	124,567,404.00	94,957,592.00	31.18%	64,882,557.00	59,684,847.00	8.71%
SATIŞLARIN MALİYETİ	113,883,136.00	87,290,004.00	30.47%	59,003,908.00	54,879,228.00	7.52%
BRÜT KAR (ZARAR)	10,684,268.00	7,667,588.00	39.34%	5,878,649.00	4,805,619.00	22.33%
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	4,020,375.00	3,008,648.00	33.63%	2,174,162.00	1,846,213.00	17.76%
PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)	1,534,132.00	1,211,057.00	0.00%	828,504.00	705,628.00	17.41%
ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)	228,826.00	168,515.00	0.00%	118,907.00	109,919.00	8.18%
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	1,235,560.00	1,292,343.00	-4.39%	578,547.00	657,013.00	-11.94%
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	900,777.00	834,995.00	7.88%	527,135.00	373,642.00	41.08%
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	5,235,718.00	3,736,716.00	40.12%	2,808,488.00	2,427,230.00	15.71%
FAVÖK	12,401,514.00	8,261,398.00	50.11%	6,581,526.00	5,819,988.00	13.08%
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	173,095.00	645,886.00	-73.20%	140,751.00	32,344.00	335.17%
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	2,247,794.00	93,015.00	0.00%	2,224,314.00	23,480.00	9373.23%
ÖZKAYNAK YÖNTEMİYLE DEĞERL.YATIRIML. KÂRLARINDAN/ZARARLARINDAN PAYLAR	215,139.00	39,021.00	0.00%	152,524.00	62,615.00	143.59%
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	3,376,158.00	4,328,608.00	-22.00%	877,449.00	2,498,709.00	-64.88%
FİNANSMAN GELİRLERİ	3,228,029.00	3,499,501.00	0.00%	1,617,705.00	1,610,324.00	0.46%
FİNANSMAN GİDERLERİ	7,842,651.00	7,869,319.00	-0.34%	3,903,076.00	3,939,575.00	-0.93%
PARASAL KAZANÇ/KAYIP	1,461,107.00	435,332.00	235.63%	734,125.00	726,982.00	0.98%
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	222,643.00	394,122.00	-43.51%	-673,797.00	896,440.00	-175.16%
DÖNEM VERGİ GİDERİ GİDERİ/GELİRİ	294,020.00	288,692.00	0.00%	294,020.00	166,272.00	76.83%
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	-9,288,520.00	-1,710,514.00	443.03%	-9,612,902.00	324,382.00	-3063.45%
DÖNEM NET KÂRİ(Ana Ortaklık Payları)	8,932,962.00	1,732,944.00	415.48	8,549,106.00	383,856.00	2127.16%

Kaynak: Finnet

AÇIKLAMALAR

- **NÖTR önerisi;** kurumumuz tarafından yapılan değerlendirme sonucunda, yüzde 0,01-14,99 aralığında getiri potansiyeli ortaya çıkan şirketler için verilmektedir.
- **TUT önerisi;** kurumumuz tarafından yapılan değerlendirme sonucunda yüzde 15,00-24,99 aralığında getiri potansiyeli ortaya çıkan şirketler için verilmektedir.
- **AL önerisi;** kurumumuz tarafından yapılan değerlendirme sonucunda yüzde 25,00 ve üzerinde getiri potansiyeli ortaya çıkan şirketler için verilmektedir.

KAYNAKLAR

- ✓ Şirketin Finansal Tabloları ve Dipnotları,
- ✓ Şirketin Faaliyet Raporu
- ✓ Finnet(finansal veri ve tabloların çekilmesi hususunda)

YASAL UYARI

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 Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

Alnus Yatırım Araştırma Ekibi

Ömürcañ Arık
Araştırma Uzmanı