

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	EREGL
Sektör	:	Demir-Çelik
Halka Açıklık Oranı	:	48.00
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺230,860,000.00
Halka Açık Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺23,977,826.17
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺262,331,275.00
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	32.98
Hedef Fiyat(TL)	:	41.36
Tavsiye	:	AL
Potansiyel Getiri(%)	:	25.41

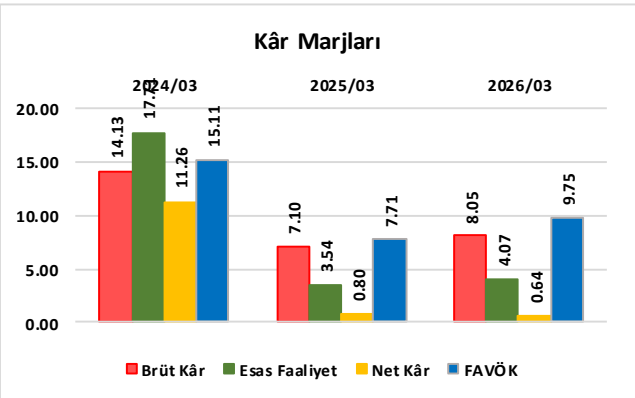
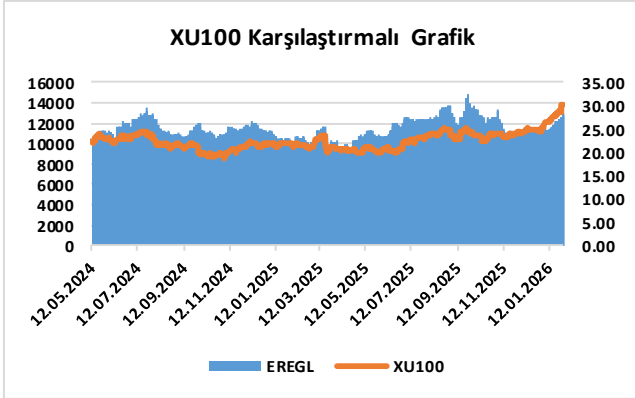
Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

Dönen Varlıklar	:	₺257,051,476.00
Duran Varlıklar	:	₺319,694,560.00
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺126,598,745.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺145,298,849.00
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺295,496,351.00
Hasılat	:	₺59,684,847.00
Satışların Maliyeti	:	₺54,879,228.00
Brüt Kar (Zarar)	:	₺4,805,619.00
FAVÖK	:	₺5,819,988.00
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	₺383,856.00

Çarpanlar

FD/FAVÖK	:	11.85
F/K	:	491.96
PD/DD	:	0.78
Öz Sermaye Kârlılığı	:	0.17

BİST100 Karşılaştırması ve Kâr Marjları



arastirma@alnusyatirim.com

Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları

Maliyet ve Gider Artışlarına Karşın, Hasılat Tarafında Ortaya Çıkan Daha Güçlü Pozitiflik; Faaliyet Kârlarını Desteklemiştir!

Şirketin, 2026 yılının 1.Çeyreğinde elde ettiği **Hasılat**; geçen yılın aynı dönemine(2025/03) göre 6,14 Milyar TL(yüzde 11,47) civarında artış göstererek, **59,68 Milyar TL** düzeyinde gerçekleşmiştir. **Satışların Maliyeti** ise; "İlk Madde ve Malzeme Giderleri", "Personel Giderleri", "Enerji Giderleri", "Amortisman" ve "Genel Üretim Giderleri" öncülüğünde, senelik bazda 5,13 Milyar TL civarında(yüzde 10,32) artmış ve **54,88 Milyar TL** olmuştur. Hasılat tarafındaki artışın, Satışların Maliyeti'ndeki artıştan 1,00 Milyar TL fazla olması sonrasında; şirketin **Brüt Kâr** kaleminde aynı tutarda artış ortaya çıkmış ve cari dönemde **4,80 Milyar TL** tutarında yer almıştır. Şirketin Brüt Kâr Marjı da; geçen seneki yüzde 7,10 seviyesinden yüzde 805'e yükselmiştir.

Şirketin **Faaliyet Giderleri**; "Dışarıdan Sağlanan Fayda ve Hizmetler" ve "Personel Giderleri" alt kalemlerindeki artışların öncülüğünde, geçen yılın aynı dönemine göre 619,6 Milyon TL civarında artmıştır. 2025/03 döneminde, 138,3 Milyon TL civarında gelir kaydedilen **Diğer Net Esas Faaliyet Gelirleri** kalemine; cari dönemde 283,4 Milyon TL gelir kaydedilmiştir. Faaliyet Giderleri ve Diğer Net Esas Faaliyet Gelirleri kalemlerinde oluşan değişimlerin mahsup edilmesiyle ortaya çıkan 474,5 Milyon TL'lik negatif etkinin, Brüt Kârdan gelen 1,00 Milyar TL tutarındaki olumlu etkiden mahsup edilmesi sonrasında; şirketin **Esas Faaliyet Kârı** 529,8 Milyon TL(yüzde 27,92) artmış ve **2,43 Milyar TL** olmuştur. Bu gelişmelerle birlikte, Esas Faaliyet Kâr Marjı da yüzde 3,54 düzeyinden yüzde 4,07 seviyesine yükselmiştir. Tek seferlik kalemlerin ve kur farklarının dışlandı, buna karşın amortisman paylarının dahil edildiği **FAVÖK** rakamında ise; 1,69 Milyar TL civarında artış görülmüş ve cari dönem finansallarında **5,82 Milyar TL** tutarında yer almıştır. Şirketin FAVÖK marjı da, yüzde 7,71'den yüzde 9,75'e yükselmiştir.

Faaliyet Dışı Kısmından Gelen Negatif Etki ise; Şirketin Net Kârını Baskılamıştır!

Cari dönemde, **Net Yatırım Faaliyet Gelirleri**; 519,2 Milyon TL civarında azalmıştır. Şirketin, **Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlarından(İsdemir Linde Gaz Ortaklığı A.Ş.) Elde Ettiği Kâr Payı** tutarı ise; 48,8 Milyon TL artış göstermiştir. **Net Finansman Giderleri** 49,8 Milyon TL yükselen şirketin, ayrıca geçtiğimiz yıl 26,2 Milyon TL tutarında yer alan Ertelenmiş Vergi Geliri'ne karşın cari dönem finansallarına **490,7 Milyon TL** düzeyinde **Vergi Gideri** yazdığı görülmüştür. Diğer yandan, 2025/03 döneminde TMS 29 enflasyon muhasebesi etkisinden 261,9 Milyon TL düzeyinde oluşan **Net Parasal Pozisyon Kazancı**, cari dönemde **727,0 Milyon TL** civarında gerçekleşmiştir.

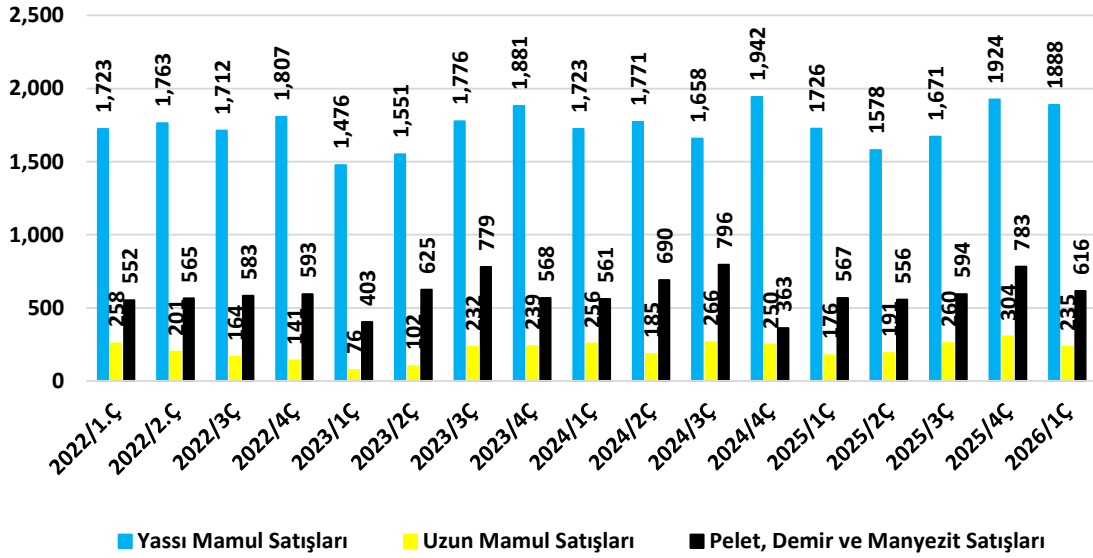
Özetle; Yukarıda saydığımız faaliyet dışı kalemlerin Net Kâr üzerindeki etkisi 571,9 Milyon TL tutarında negatif olmuştur. Esas Faaliyet Kârından gelen olumlu etkinin mahsup edilmesi sonrasında şirketin **Dönem Net Kârı**; 42,5 Milyon TL'lik(yüzde 9,98) azalışla **383,9 Milyon TL** civarında gerçekleşmiş ve böylece şirketin Net Kâr Marjı; yüzde 0,80'den yüzde 0,64'e düşüş göstermiştir.

Operasyonel Gelişmeler;

- 31 Aralık 2025 tarihinde toplam 12.824(saat ücretli 8.907 ve aylık ücretli 3,917) olan şirketin personel sayısı, 31 Mart 2026 tarihi itibarıyla 12.833(saat ücretli 8.911 ve aylık ücretli 3.922)'e kısmen yükselmiştir.
- Cari dönemde, grubun Kapasite Kullanım Oranları; sıvı çelik için yüzde 98 ve ham çelik için yüzde 96 olmuştur(Geçen yılın aynı döneminde sırasıyla yüzde 80 ve yüzde 79 düzeyindeydi). Bu süreçte 1.846 Bin Ton(2025/03'de 1.697 Bin Ton) Yassı Mamul üreten şirket, 265 Bin Ton(2025/03'de 200 Bin Ton) Uzun Mamul ve 575 Bin Ton(2025/03'de 596 Bin Ton) Pelet, Demir ve Manyezit üretimi yapmıştır.
- 2026 yılı 1.Çeyreğinde, nihai mamul satışlarının tonaj bazında kırılımlarına baktığımızda ise;
 - Yassı Mamul satışları 1.888 Bin Ton(2025/03'de 1.726 Bin Ton),
 - Pelet, Demir ve Manyezit satışları 616 Bin Ton(2025/03'de 567 Bin Ton) ve
 - Uzun Mamul satışları 235 Bin Ton(2025/03'de 176 Bin Ton) düzeyinde gerçekleşmiştir.

NOT: Cari dönemde yapılan Pelet, Manyezit ve Cevher satışlarının 550 Bin Tonluk kısmı(2025/03'de 518 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; 2025/03 dönemindeki 36,76 Milyar TL'den 11,63 Milyar TL(yüzde 31,65) artışla 48,39 Milyar TL'ye yükselmiş durumda. Yurt Dışı Demir Çelik Satışları ise; 14,16 Milyar TL civarından 5,80 Milyar TL tutarında(yüzde 40,98) azalışla 8,35 Milyar TL'ye gelmiştir. Öte yandan, cari dönemde 2,52 Milyar TL düzeyinde yer alan Diğer Gelirler içerisinde, yurt dışına yapılan satışların toplamı 970,5 Milyon TL'dir(2025/03'de 1 Milyar 46 Milyon TL).

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	4,864,026	4,961,306	5,358,211	5,733,285	6,019,950	6,200,548
Satılan Malın/Hizmetin Maliyeti	4,431,786	4,529,673	4,875,972	5,205,823	5,466,114	5,630,098
SM(H)M Oranı	91.11%	91.30%	91.00%	90.80%	90.80%	90.80%
Brüt Kar	432,239	431,634	482,239	527,462	553,835	570,450
Faaliyet Giderleri	219,069	198,452	208,970	212,132	210,698	198,418
Esas Faaliyet Karı	651,308	233,181	273,269	315,331	343,137	372,033
Amortisman Giderleri	262,995	287,756	326,851	361,197	391,297	421,637
Net Vergi Giderleri (Gelirleri)	-69,525	-17,861	-23,701	-33,796	-40,904	-48,045
Net Kâr (Ana ortaklığa ait)	11,916	71,443	94,805	135,183	163,616	192,179
Sermaye Harcamaları	775,000	595,357	589,403	573,329	601,995	620,055
Temettü Ödemeleri	101,050	108,353	119,188	131,107	144,218	158,640
Net İşletme Sermayesi	3,113,252	2,647,071	2,998,885	3,054,754	3,106,832	3,154,467
Firmaya Serbest Nakit Akımları	-16,153	199,193	109,425	58,974	89,080	208,853
İndirgenmiş Serbest Nakit Akımları		190,094	99,656	51,256	73,885	165,314

➤ **Değerleme;**

- ✓ Şirket değerlemesi için İNA (İndirgenmiş Nakit Akımları) yöntemini yüzde 100 ağırlık ile kullandık. Fonksiyonel para birimine göre 6 Milyar 95 Milyon 667 Bin ABD Doları hedef piyasa değerine ulaşılmış olup, 47,50 TL ortalama kur beklentimiz ile Türk Lirası bazında 289 Milyar 544 Milyon 196 Bin TL civarına denk gelmektedir. Böylece, hisse başına hedef fiyatımızı; daha önce belirlediğimiz 34,25 TL seviyesinden **41,36 TL**'ye revize ediyoruz ve "TUT" olan tavsiyemizi de "AL" a çeviriyoruz.

Değerleme Bileşenleri(1000 USD/TL)			
	Yöntem	Ağırlık	Değerleme Sonucu
	İndirgenmiş Nakit Akımları	100.0%	
Serbest Nakit Akımları Toplamı			\$ 580,205.40
Terminal Büyüme Oranı			1.00%
Terminal SNA Değeri			\$ 5,515,461.90
Hedef Piyasa Değeri(USD)			\$ 6,095,667.29
Hedef Piyasa Değeri(TL)		Ort.Kur: 47.50	₺ 289,544,196.49
Ödenmiş Sermaye			₺7,000,000.00
Hisse Başı Hedef Fiyat			₺41.36
Son Fiyat			₺32.98
Yükseliş Potansiyeli			25.42%

ÖZET BİLANÇO(Bin TL)	2026/03	2025/03	2026-2025		2025-2024	
			Yıllık Değişim(%)	2024/03	Yıllık Değişim(%)	
DÖNEN VARLIKLAR	257,051,476.00	190,897,349.00	34.65	152,185,324.00	25.44	
Nakit ve Nakit Benzerleri	123,933,482.00	70,389,406.00	76.07	24,430,907.00	188.12	
Ticari Alacaklar	27,036,031.00	25,744,868.00	5.02	23,048,572.00	11.70	
Stoklar	88,430,422.00	76,186,420.00	16.07	78,137,696.00	-2.50	
Peşin Ödenmiş Giderler	2,255,754.00	3,154,900.00	-28.50	2,620,299.00	20.40	
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	-	-	#SAYI/0!	-	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	14,683,989.00	13,494,175.00	8.82	21,915,873.00	-38.43	
DURAN VARLIKLAR	319,694,560.00	263,943,473.00	21.12	197,694,900.00	33.51	
Maddi Duran Varlıklar	291,729,983.00	231,404,065.00	26.07	165,434,257.00	39.88	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	11,356,768.00	9,878,781.00	14.96	8,812,716.00	12.10	
Ertelemiş Vergi Varlığı	534,849.00	372,207.00	43.70	329,994.00	12.79	
TOPLAM VARLIKLAR	576,746,036.00	454,840,822.00	26.80	349,880,224.00	30.00	
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	126,598,745.00	72,842,222.00	73.80	101,824,534.00	-28.46	
Kısa Vadeli Borçlanmalar	19,202,644.00	15,492,892.00	23.94	52,990,065.00	-70.76	
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	18,828,985.00	12,257,457.00	53.61	12,903,420.00	-5.01	
Ticari Borçlar	75,072,335.00	32,416,868.00	131.58	23,915,951.00	35.54	
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	3,409,236.00	5,098,634.00	-33.13	2,470,765.00	106.36	
Diğer Borçlar	5,001,274.00	2,780,176.00	79.89	2,130,759.00	30.48	
Türev Araçlar	56,885.00	448,250.00	-87.31	82,313.00	444.57	
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	613,376.00	440,484.00	39.25	4,319,245.00	-89.80	
Kısa Vadeli Karşılıklar	1,482,141.00	1,293,223.00	14.61	888,471.00	45.56	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	1,020,107.00	854,580.00	19.37	918,191.00	-6.93	
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	145,298,849.00	121,437,648.00	19.65	33,943,052.00	257.77	
Uzun Vadeli Borçlanmalar	117,595,427.00	100,407,345.00	17.12	14,751,035.00	580.68	
Uzun Vadeli Karşılıklar	7,276,497.00	6,457,015.00	12.69	5,816,514.00	11.01	
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü	20,398,825.00	14,548,040.00	40.22	13,358,612.00	8.90	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	28,100.00	22,895.00	22.73	16,891.00	35.55	
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	271,897,594.00	194,279,870.00	39.95	135,767,586.00	43.10	
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	304,848,442.00	260,560,952.00	17.00	214,112,638.00	21.69	
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	295,496,351.00	252,488,620.00	17.03	207,965,236.00	21.41	
Ödenmiş Sermaye	7,000,000.00	7,000,000.00	0.00	3,500,000.00	100.00	
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	123,596,029.00	102,329,031.00	20.78	75,916,673.00	34.79	
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	- 13,569,719.00	- 11,026,447.00	23.07	3,438,867.00	-420.64	
Yeniden Değerleme Artışı	- 2,605,704.00	- 2,984,808.00	-12.70	- 2,045,346.00	45.93	
Kar Yedekleri	72,465.00	53,533.00	-235.37	6,581.00	713.45	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	13,807,619.00	11,424,662.00	20.86	10,545,759.00	8.33	
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	165,487,141.00	143,543,560.00	15.29	110,014,976.00	30.48	
Net Dönem Karı veya Zararı	383,856.00	426,389.00	-9.98	5,600,923.00	-92.39	
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	9,352,091.00	8,072,332.00	15.85	6,147,402.00	31.31	
TOPLAM KAYNAKLAR	576,746,036.00	454,840,822.00	26.80	349,880,224.00	30.00	

Kaynak: Finnet

ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)	2026/03	2025/03	2026-2025		2025-2024	
			Yıllık Değişim(%)	2024/03	Yıllık Değişim(%)	
HASILAT	59,684,847.00	53,544,627.00	11.47	49,747,633.00	7.63	
SATIŞLARIN MALİYETİ	54,879,228.00	49,743,369.00	10.32	42,718,340.00	16.44	
BRÜT KAR (ZARAR)	4,805,619.00	3,801,258.00	26.42	7,029,293.00	-45.92	
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	1,846,213.00	1,399,112.00	31.96	1,005,053.00	39.21	
PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)	705,628.00	559,266.00	26.17	431,256.00	29.68	
ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)	109,919.00	83,753.00	31.24	64,630.00	29.59	
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	657,013.00	519,124.00	26.56	3,535,969.00	-85.32	
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	373,642.00	380,849.00	-1.89	253,490.00	50.24	
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	2,427,230.00	1,897,402.00	27.92	8,810,833.00	-78.47	
FAVÖK	5,819,988.00	4,127,402.00	41.01	7,516,791.00	-45.09	
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	32,344.00	610,511.00	-94.70	109,826.00	455.89	
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	23,480.00	82,483.00	-71.53	30,311.00	172.12	
ÖZKAYNAK YÖNTEMİYLE DEĞERLENEREN YATIRIMLARIN KARLARINDAN (ZARARLARINDAN) PAYLAR	62,615.00	13,839.00	352.45	43,092.00	-67.88	
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	2,498,709.00	2,439,269.00	2.44	8,933,440.00	-72.70	
FİNANSMAN GELİRLERİ	1,610,324.00	2,056,730.00	-21.70	632,844.00	225.00	
FİNANSMAN GİDERLERİ	3,939,575.00	4,336,166.00	-9.15	3,142,642.00	37.98	
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	896,440.00	421,713.00	112.57	6,362,668.00	-93.37	
DÖNEM VERGİ GİDERİ GİDERİ/GELİRİ	166,272.00	121,907.00	36.39	1,087,151.00	-88.79	
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	324,382.00	-148,098.00	-319.03	-571,421.00	-74.08	
DÖNEM NET KÂRİ (Ana Ortaklık Payları)	383,856.00	426,389.00	-9.98	5,600,923.00	-92.39	

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

Yusuf Kavak
Araştırma Müdürü