

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	EREGL
Sektör	:	Demir-Çelik
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺157,500,000.00
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺213,663,195.00
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	22.50
Hedef Fiyat(TL)	:	30.70
Tavsiye	:	AL
Potansiyel Getiri(%)	:	36.44

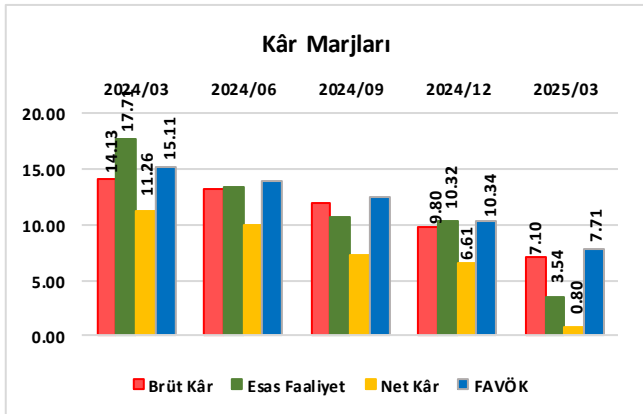
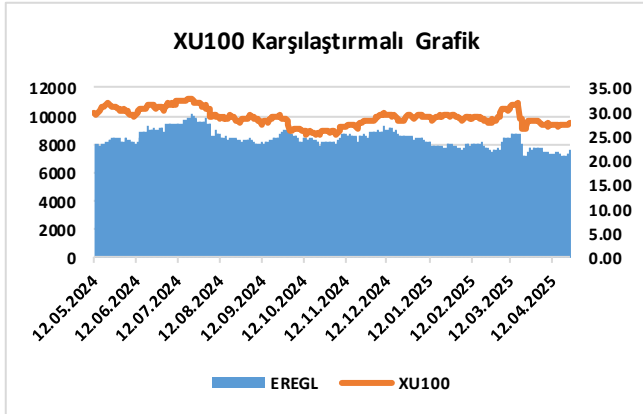
Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

Dönen Varlıklar	:	₺190,897,349.00
Duran Varlıklar	:	₺263,943,473.00
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺72,842,222.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺121,437,648.00
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺252,488,620.00
Hasılat	:	₺53,544,627.00
Satışların Maliyeti	:	₺49,743,369.00
Brüt Kar (Zarar)	:	₺3,801,258.00
FAVÖK	:	₺4,127,402.00
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	₺426,389.00

Çarpanlar

FD/FAVÖK	:	12.07
F/K	:	18.96
PD/DD	:	0.62
Öz Sermaye Kârlılığı	:	3.61

Kâr Marjları



Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları

İsdemir'in Sigorta Hasar Tazminatının Sona Ermesi, Esas Faaliyet Kârında Negatif Baza Neden Olmuştur!

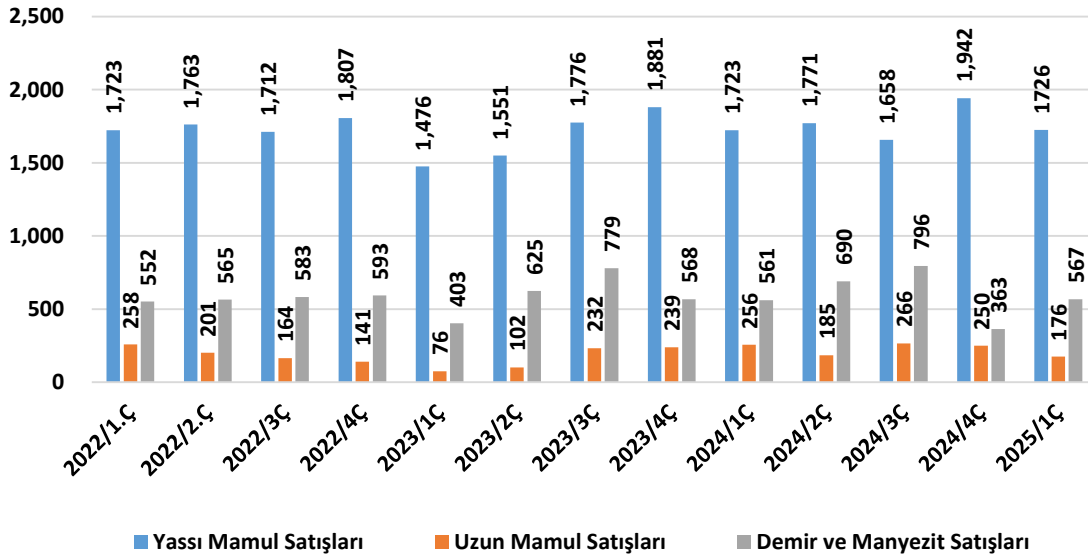
- Şirketin, 2025/03 döneminde elde ettiği **Hasılat**; geçen yılın aynı dönemine(2024/03) göre 3,80 Milyar TL(yüzde 7,63) civarında artış göstererek, **53,54 Milyar TL** düzeyinde gerçekleşmiştir. **Satışların Maliyeti** ise; "İlk Madde ve Malzeme Giderleri" öncülüğünde, senelik bazda 7,03 Milyar TL civarında(yüzde 16,44) artmış ve **49,74 Milyar TL** olmuştur. Satışların Maliyeti'ndeki artışın, Hasılat tarafındaki artıştan 3,23 Milyar TL civarında daha yüksek olması(-) sonrasında; şirketin Brüt Kâr kaleminde bu tutarda(3,23 Milyar TL) azalış ortaya çıkmış ve cari dönemde **3,80 Milyar TL** düzeyinde **Brüt Kâr** elde edilmiştir. Şirketin Brüt Kâr Marjı da; geçen seneki yüzde 14,13 seviyesinden yüzde 7,10'a gerilemiştir(-).
- Şirketin **Faaliyet Giderleri**; "Dışarıdan Sağlanan Fayda ve Hizmetler" ve "Personel Giderleri" alt kalemlerindeki artışların öncülüğünde, geçen yılın aynı dönemine göre 541,2 Milyon TL civarında artmıştır. Bunun yanı sıra, geçtiğimiz yıl, 6 Şubat 2023 tarihinde gerçekleşen büyük deprem felaketlerinin şirketin bağlı ortaklıklarından İsdemir'de neden olduğu hasara karşılık olarak alınan 'Sigorta Hasar Tazminatı'nın büyük orandaki etkisiyle 3,28 Milyar TL civarında gelir kaydedilen **Diğer Net Esas Faaliyet Gelirleri** kalemine; bu hasar tazminatı ödemesinin sona ermesiyle, cari dönemde sadece 138,3 Milyon TL gelir kaydedilebilmiştir. Faaliyet Giderleri ve Diğer Net Esas Faaliyet Gelirleri kalemlerinde oluşan bu 3,69 Milyar TL'lik negatif etkinin, Brüt Kârdan gelen 3,23 Milyar TL'lik negatiflikle birleşmesi sonrasında; şirketin **Esas Faaliyet Kârı** 6,91 Milyar TL azalmış ve **1,90 Milyar TL** olmuştur. Bu gelişmelerle birlikte, Esas Faaliyet Kâr Marjı da yüzde 17,71 düzeyinden yüzde 3,54 seviyesine hızla gerilemiştir. Tek seferlik kalemlerin ve kur farklarının dışlandığı, buna karşın amortisman giderlerinin dahil edildiği **FAVÖK** rakamında ise; 3,39 Milyar TL civarında azalış oluşmuş ve cari dönemde **4,13 Milyar TL** tutarında **FAVÖK** rakamı elde edilmiştir. Şirketin FAVÖK marjı da, yüzde 15,11'den yüzde 7,71'e gerilemiştir.

Esas Faaliyet Kârı'ndan Gelen Güçlü Negatif Etki; Şirketin Net Kârını da Baskılamıştır!

- Cari dönemde, şirketin **Net Yatırım Faaliyet Gelirleri**; 448,5 Milyon TL civarında artmıştır. Ayrıca, **Net Finansman Giderleri** 230,4 Milyon TL iyileşirken, yine geçtiğimiz yıl ortaya çıkan 515,7 Milyon TL'lik Vergi Gideri'nin bu yıl **26,2 Milyon TL** tutarında **Ertelenmiş Vergi Geliri**'ne evrilmesi de Net Kâr'daki baskıyı kısmen hafifletmiştir. Keza, 2024/03 döneminde TMS 29 enflasyon muhasebesi etkisinden 61,0 Milyon TL düzeyinde şirket finansallarına Net Parasal Pozisyon Kaybı yazılırken, cari dönemde **261,9 Milyon TL** tutarında **Net Parasal Pozisyon Kazancı** kaydedilmesi de pozitif etki etmiştir. Ancak, faaliyet dışı tüm bu kalemlerin pozitif etkisi 1,39 Milyar TL olup; Esas Faaliyet Kârından gelen 6,91 Milyar TL'lik negatif etki sonrasında, şirketin **Dönem Net Kârı** 5,17 Milyar TL azalmış ve sadece **426,4 Milyon TL** olmuştur. Net Kâr Marjı da yüzde 11,26'dan yüzde 0,80'e keskin düşüş göstermiştir.

Operasyonel Gelişmeler, Beklentiler ve Hedef Fiyatımız;

- 31 Aralık 2024 tarihinde toplam 12.366(saat ücretli 8.407 ve aylık ücretli 3,959) olan şirketin personel sayısı, 31 Mart 2025 tarihi itibarıyla 12.526(saat ücretli 8.563 ve aylık ücretli 3.963)'ya yükselmiştir.
- 31 Mart 2025 tarihi itibarıyla, grubun toplam Yatırım Harcaması tutarı 311 Milyon ABD Doları'dır(31 Mart 2024'de 167 Milyon ABD Dolarıydı).
- Cari dönemde, grubun Kapasite Kullanım Oranları; sıvı çelik için yüzde 80 ve ham çelik için yüzde 79 olmuştur. 2023 yılında gerçekleşen büyük deprem felaketinin etkilerini de yansıtan 2024 yılının 1.Çeyreğinde ise bu oranlar; sırasıyla yüzde 96 ve yüzde 95 düzeyindeydi.
- 2025 yılı 1.Çeyreğinin, nihai mamul satışlarının tonaj bazında kırılımlarına baktığımızda; Yassı Mamul satışları 1,726 Bin Ton(2024/1.Çeyrek'te 1,723 Bin Ton), Pelet, Manyezit ve Cevher satışları 567 Bin Ton(2024/1.Çeyrek'te 561 Bin Ton) ve Uzun Mamul satışları 176 Bin Ton(2024/1.Çeyrek'te 256 Bin Ton) olmuştur. Bu arada Pelet, Manyezit ve Cevher satışlarının 518 Bin Tonluk kısmı(2024/1.Çeyrek'te 523 Bin Ton) grup içi satışlar kapsamındadır.

EREGL'nin Çeyreklik Nihai Mamul Satışları (Bin Ton)**Diğer Önemli Satır Araları;**

- Şirketin Yurt İçi Demir Çelik Satışları; 2024/03 dönemindeki 40,14 Milyar TL'den yüzde 8,41 oranında(3,38 Milyar TL) azalışla 36,76 Milyar TL'ye gerilemiş durumda. Yurt Dışı Demir Çelik Satışları ise; 6,97 Milyar TL civarından yüzde 102,99(7,18 Milyar TL) düzeyindeki oldukça güçlü artışla 14,16 Milyar TL'ye çıkmıştır. Yurt içi tarafta ortaya çıkan azalışa karşın, yurt dışı taraftan gelen daha güçlü talebi olumlu karşılıyoruz.
- Şirketin Esas Faaliyet Kârı ve Dönem Net Kârına negatif etki eden önemli unsurlardan birisi; Diğer Net Esas Faaliyet Gelirleri'ndeki 3,14 Milyar TL'lik keskin azalış olup, bunun nedeni de İsdemir'e ait "Deprem Hasarı Sigorta Tazminatı"nın sona ermesiyle ortaya çıkan negatif baz etkisinden kaynaklanmaktadır. Dolayısıyla, bu durum şirketin operasyonel gelirleri ile direkt alakalı olmadığı için; bu etkiyi dışladığımızda Esas Faaliyet Geliri'nde SMM ve Faaliyet Giderleri kaynaklı olarak 3,77 Milyar TL'lik negatif etkiyi operasyonel olarak kabul ediyoruz.
- ✓ **Açıklanan finansallar ve sektöre ilişkin küresel belirsizlikler(ticaret savaşları belirsizliği kaynaklı olarak başta Çin olmak üzere talebin durumu) hisse fiyatlaması açısından kısa vadeli negatiflik içermekte olup, operasyonel gelişmeler ve olası etkileri baz alınarak değerlendirme modelimizde oluşturduğumuz geleceğe dönük projeksiyonlarımız kapsamında; şirket hisseleri için 12 aylık hedef fiyatımızı 35,00 TL düzeyinden 30,70 TL'ye revize ediyoruz. "AL" olan tavsiyemizi ise, getiri potansiyelinin halen yüksek olmasından ötürü koruyoruz.**

ÖZET BİLANÇO(Bin TL)	2025/03	2024/12	Çeyreklik Değişim(%)	2024/03	Yıllık Değişim(%)
DÖNEN VARLIKLAR	190,897,349.00	182,856,284.00	4.40	152,185,324.00	25.44
Nakit ve Nakit Benzerleri	70,389,406.00	55,259,993.00	27.38	24,430,907.00	188.12
Ticari Alacaklar	25,744,868.00	26,463,914.00	-2.72	23,048,572.00	11.70
Stoklar	76,186,420.00	78,762,398.00	-3.27	78,137,696.00	-2.50
Peşin Ödenmiş Giderler	3,154,900.00	3,109,169.00	1.47	2,620,299.00	20.40
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	13,494,175.00	17,229,808.00	-21.68	21,915,873.00	-38.43
DURAN VARLIKLAR	263,943,473.00	242,302,690.00	8.93	197,694,900.00	33.51
Maddi Duran Varlıklar	231,404,065.00	206,912,853.00	11.84	165,434,257.00	39.88
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	9,878,781.00	9,343,042.00	5.73	8,812,716.00	12.10
Ertelenmiş Vergi Varlığı	372,207.00	255,704.00	45.56	329,994.00	12.79
TOPLAM VARLIKLAR	454,840,822.00	425,158,974.00	6.98	349,880,224.00	30.00
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	72,842,222.00	76,288,847.00	-4.52	101,824,534.00	-28.46
Kısa Vadeli Borçlanmalar	15,492,892.00	26,268,031.00	-41.02	52,990,065.00	-70.76
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	12,257,457.00	10,443,033.00	17.37	12,903,420.00	-5.01
Ticari Borçlar	32,416,868.00	30,023,470.00	7.97	23,915,951.00	35.54
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	5,098,634.00	4,926,492.00	3.49	2,470,765.00	106.36
Diğer Borçlar	2,780,176.00	988,348.00	181.30	2,130,759.00	30.48
Türev Araçlar	448,250.00	-	#SAYI/0!	82,313.00	444.57
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	440,484.00	317,625.00	38.68	4,319,245.00	-89.80
Kısa Vadeli Karşılıklar	1,293,223.00	1,087,544.00	18.91	888,471.00	45.56
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	854,580.00	1,073,076.00	-20.36	918,191.00	-6.93
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	121,437,648.00	104,445,716.00	16.27	33,943,052.00	257.77
Uzun Vadeli Borçlanmalar	100,407,345.00	84,577,132.00	18.72	14,751,035.00	580.68
Uzun Vadeli Karşılıklar	6,457,015.00	6,171,382.00	4.63	5,816,514.00	11.01
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	14,548,040.00	13,674,548.00	6.39	13,358,612.00	8.90
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	22,895.00	22,654.00	1.06	16,891.00	35.55
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	194,279,870.00	180,734,563.00	7.49	135,767,586.00	43.10
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	260,560,952.00	244,424,411.00	6.60	214,112,638.00	21.69
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	252,488,620.00	236,947,401.00	6.56	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)	102,329,031.00	95,552,077.00	7.09	75,916,673.00	34.79
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	- 11,026,447.00	- 9,724,549.00	13.39	3,438,867.00	-420.64
Yeniden Değerleme Artışı	- 2,984,808.00	- 2,961,205.00	0.80	2,045,346.00	45.93
Kar Yedekleri	- 53,533.00	47,523.00	-212.65	6,581.00	713.45
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	11,424,662.00	10,973,470.00	4.11	10,545,759.00	8.33
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	143,543,560.00	120,873,630.00	18.76	110,014,976.00	30.48
Net Dönem Karı veya Zararı	426,389.00	13,481,348.00	-96.84	5,600,923.00	-92.39
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	8,072,332.00	7,477,010.00	7.96	6,147,402.00	31.31
TOPLAM KAYNAKLAR	454,840,822.00	425,158,974.00	6.98	349,880,224.00	30.00

Kaynak: Finnet

ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)	2025/03	2024/12	Çeyreklik Değişim(%)	2024/03	Yıllık Değişim(%)
HASILAT	53,544,627.00	204,059,940.00	-73.76	49,747,633.00	7.63
SATIŞLARIN MALİYETİ	49,743,369.00	184,055,336.00	-72.97	42,718,340.00	16.44
BRÜT KAR (ZARAR)	3,801,258.00	20,004,604.00	-81.00	7,029,293.00	-45.92
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	1,399,112.00	5,356,542.00	-73.88	1,005,053.00	39.21
PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)	559,266.00	2,057,384.00	-72.82	431,256.00	29.68
ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)	83,753.00	335,591.00	-75.04	64,630.00	29.59
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	519,124.00	9,785,016.00	-94.69	3,535,969.00	-85.32
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	380,849.00	983,883.00	-61.29	253,490.00	50.24
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	1,897,402.00	21,056,220.00	-90.99	8,810,833.00	-78.47
FAVÖK	4,127,402.00	21,092,321.00	-80.43	7,516,791.00	-45.09
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	610,511.00	521,994.00	16.96	109,826.00	455.89
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	82,483.00	276,571.00	-70.18	30,311.00	172.12
ÖZKAYNAK YÖNEMİYLE DEĞERLENEN YATIRIMLARIN KARLARINDAN (ZARARLARINDAN) PAYLAR	13,839.00	204,668.00	-93.24	43,092.00	-67.88
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	2,439,269.00	21,506,311.00	-88.66	8,933,440.00	-72.70
FİNANSMAN GELİRLERİ	2,056,730.00	5,018,986.00	-59.02	632,844.00	225.00
FİNANSMAN GİDERLERİ	4,336,166.00	12,473,048.00	-65.24	3,142,642.00	37.98
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	421,713.00	13,522,321.00	-96.88	6,362,668.00	-93.37
DÖNEM VERGİ GİDERİ GİDERİ/GELİRİ	121,907.00	554,233.00	-78.00	1,087,151.00	-88.79
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	-148,098.00	-1,224,958.00	-87.91	-571,421.00	-74.08
DÖNEM NET KÂRİ (Ana Ortaklık Payları)	426,389.00	13,481,348.00	-96.84	5,600,923.00	-92.39

Kaynak: Finnet

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 şekil 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