

Ereğli Demir Çelik (EREGL TI)

3Ç25 telekonferans notları

Ereğli Demir Çelik'in gerçekleştirdiği 3Ç25 sonuçlarına ilişkin telekonferanstan derlediğimiz önemli notlar aşağıda yer almaktadır.

Genel değerlendirme: Ereğli Demir Çelik, yılın üçüncü çeyreğinde yıllık %19 azalışla 651 milyon TL seviyesinde net kar açıkladı. 3Ç25'te satış gelirleri yıllık bazda %9 artarak 52.958 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK de yıllık %4 büyüyerek 4.737 milyon TL oldu.

■ 3Ç25'te zayıf talebe karşın Çin'in üretim kısıntısına gidebileceğine yönelik beklentiler demir cevheri fiyatlarını desteklerken, ithal hurda fiyatları baskı altında kaldı.

■ Hem içeride hem de dışarıda sektörde yaşanan son gelişmelere ilişkin olarak, AB'nin ithal çeliğe yönelik yeni düzenlemesine karşılık Şirket'in hacim kaybı riski karşısında AB dışı diğer ihrac ülkelerine yönelebilecekleri belirtildi. İçeride ise, Dahilde İşleme Rejimi (DİR) uygulamasına yönelik yeni düzenlemenin olumlu etkilerinin 1Ç26'dan itibaren görülebileceği ifade edildi.

■ Yurt içinde nihai çelik üretimi 8A25'te yıllık bazda %4 artışla 28,3 milyon ton seviyesinde gerçekleşti. Çelik tüketimi de benzer şekilde yıllık %3 büyümeye kaydetti ve 25,8 milyon ton seviyesinde gerçekleşti. Ereğli Demir Çelik'in yurt içi satışları ise 9A25'te yıllık %4 azalışla 5,6 milyon ton oldu.

■ Çelik ihracatı 8A25'te yıllık %12 artışla 10,0 milyon tona yükseldi. Şirket'in ihracat hacmi de 9A25'te yıllık %7 artarak 1.276 bin tona yükseldi ve toplam satış hacmi içerisindeki payı %20,4 seviyesinden %22,8 seviyesine artış gösterdi. **Şirket yönetimi, ihracatın satışlara oranının tarihi ortalamalarının üzerinde olduğunu belirtti.**

■ Şirket'in kapasite kullanım oranı (KKO) 9A25'te %81 seviyesinde gerçekleşti. 2024'te %89 seviyesinde bulunuyordu.

■ 1Ç25'te sırasıyla ortalama 662 USD/ton ve 584 USD/ton, 2Ç25'te de sırasıyla ortalama 675 USD/ton ve 576 USD/ton olan yassı ve uzun çelik fiyatları 3Ç25'te sırasıyla ortalama 655 USD/ton ve 550 USD/ton olarak gerçekleşti.

■ FAVÖK marjı ise çeyrek bazda 1,0 puan, yıllık bazda da 0,4 puan geriledi. 3Ç24 ve 2Ç25'te sırasıyla 71 USD ve 64 USD seviyesinde gerçekleşen ton başına FAVÖK rakamı 3Ç25'te 68 USD oldu.

■ Eylül 2025 sonunda net işletme sermayesi ihtiyacı ticari borç tarafındaki iyileşmenin etkisiyle Haziran 2025 sonuna kıyasla azalış göstererek 1.566 milyon USD oldu (Haziran 2025 sonu: 1.764 milyon USD).

■ Haziran 2025 sonunda 1.255 milyon USD olan net borç pozisyonu Eylül 2025 sonunda 1.145 milyon USD olarak gerçekleşirken, Şirket'in hesaplamalarına göre net borç/FAVÖK rasyosu 3,0x seviyesinden 2,8x seviyesine geriledi. **Şirket yönetimi, net borç/FAVÖK rasyosunun 3,0x seviyesi altında korunmasının hedeflendiğini ifade etti.**

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	EREGL
Mevcut Fiyat (TL)	27.18
Hedef Fiyat (TL)	36.75
Getiri Potansiyeli (%)	35.2%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	19.91 32.70
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	5,315
Sermaye (mln TL)	7,000
Pazar	Yıldız Pazar

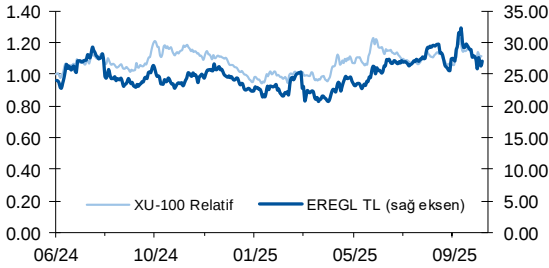
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	190,260
Hedeflenen Piyasa Değeri	257,250
Net Borç	49,094
Firma Değeri	239,354

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-6%	1%	14%	12%
BIST100 Rölatif Getiri	1%	0%	-4%	5%

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 20 Ekim 2025 tarihi itibarıyla.

- 2024 yılının tamamında 1.070 milyon USD yatırım yapan Şirket, 9A25'te 631 milyon USD yatırım harcaması gerçekleştirdi. **2026 ve 2027 yıllarında yatırım harcamasının (olası altın madeni yatırımı hariç) 600-650 milyon USD civarında olabileceği belirtildi.**
- **Altın madenine yönelik kaynak duyurusunun Kasım ayında, rezerv duyurusunun ise 1Ç26 dönemi içerisinde olabileceği vurgulandı.**
- **Ereğli Demir Çelik için 12-aylık hedef fiyatımız 36,75 TL, önerimiz de AL yönünde bulunuyor.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %3 üzerinde performans göstermiştir.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	3Ç25	2Ç25	3Ç24	Çeyreksel Değişim	Yıllık Değişim	9A25	9A24	Yıllık Değişim
Satışlar (mio TL)	52,958	41,413	48,729	28%	9%	147,915	148,947	-1%
Brüt kar (mio TL)	4,171	3,866	4,329	8%	-4%	11,838	17,595	-33%
Brüt kar marjı	7.9%	9.3%	8.9%	-1.5 puan	-1 puan	8.0%	11.8%	-3.8 puan
Faaliyet giderleri (mio TL)	2,403	2,346	1,988	2%	21%	6,792	5,460	24%
Faaliyet giderleri/satışlar	4.5%	5.7%	4.1%	-1.1 puan	0.5 puan	4.6%	3.7%	0.9 puan
Esas faaliyet karı (mio TL)	1,767	1,520	2,341	16%	-25%	5,047	12,135	-58%
Esas faaliyet kar marjı	3.3%	3.7%	4.8%	-0.3 puan	-1.5 puan	3.4%	8.1%	-4.7 puan
FAVÖK (mio TL)	4,737	4,134	4,546	15%	4%	12,998	18,451	-30%
FAVÖK marjı	8.9%	10.0%	9.3%	-1 puan	-0.4 puan	8.8%	12.4%	-3.6 puan
Net diğer gelir/gider (mio TL)	482	369	240	31%	101%	1,531	4,114	-63%
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-2,435	-2,090	-2,045	16%	19%	-6,805	-5,909	15%
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	253	173	-166	46%	a.d.	689	-387	a.d.
Vergi öncesi kar (mio TL)	67	-28	370	a.d.	-82%	462	9,954	-95%
Vergi gideri/geliri (mio TL)	633	1,396	522	-55%	21%	2,055	1,327	55%
Net kar (mio TL)	651	1,307	801	-50%	-19%	2,384	10,787	-78%
Net kar marjı	1.2%	3.2%	1.6%	-1.9 puan	-0.4 puan	1.6%	7.2%	-5.6 puan
Net borç* (mio TL)	49,094	51,402	68,599	-4%	-28%	49,094	68,599	-28%
Net borç/FAVÖK	3.1	3.3	2.7	-0.2	0.4	3.1	2.7	0.4
Net borç/özsermaye	0.2	0.2	0.3	0.0	-0.1	0.2	0.3	-0.1
Özsermaye karlılığı (yıllık)	1.8%	2.0%	8.3%	-0.1 puan	-6.5 puan	1.8%	8.3%	-6.5 puan
Aktif karlılık (yıllık)	1.0%	1.1%	4.6%	-0.1 puan	-3.6 puan	1.0%	4.6%	-3.6 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	229,846	212,418	179,786	8%	28%	229,846	179,786	28%
Duran varlıklar (mio TL)	293,801	279,947	225,435	5%	30%	293,801	225,435	30%
Özkaynaklar (mio TL)	288,865	275,069	232,976	5%	24%	288,865	232,976	24%
Stoklar (mio TL)	87,652	84,457	86,431	4%	1%	87,652	86,431	1%

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

Nominal hisse performans gelişimi	Açıklanma tarihi	T-1	T-3	T-5	T-7	T-15	T-30
EREGL	20 Ekim	3.0%	-1.9%	-0.8%	-2.9%	-7.4%	2.6%

Bilanço

Şirket	EREĞLİ DEMİR ÇELİK		
Periyot Sonu	30.09.2025	31.12.2024	31.12.2023
Açıklanma Tarihi	20.10.2025	12.02.2025	12.02.2025
BİLANÇO (milyon TL)	9A25	2024	2023
Dönen Varlıklar	229,846	182,856	134,518
Nakit ve Nakit Benzerleri	97,706	55,260	24,073
Finansal Yatırımlar	0	1,586	1,738
Ticari Alacaklar	26,581	26,464	20,353
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	268	196	128
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	87,652	78,762	67,277
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	17,639	20,588	20,950
(Ara Toplam)	229,846	182,856	134,518
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	293,801	242,303	175,515
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	175	132	87
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	180	178	162
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	1,399	1,280	884
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	1,352.18	5,867.75	4,407.65
Stoklar	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	1,418	963	446
Maddi Duran Varlıklar	263,528	206,913	147,415
Şerefiye	780	663	553
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	9,915	8,680	7,553
Ertelenmiş Vergi Varlığı	352	256	254
Diğer Duran Varlıklar	14,701	17,370	13,754
TOPLAM VARLIKLAR	523,646	425,159	310,033
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	102,484	76,289	89,292
Finansal Borçlar	34,984	36,711	56,761
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	59,863	30,023	23,427
Diğer Borçlar	434	988	1,163
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	1,690	1,161	1,314
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	459	318	3,232
Borç Karşılıkları	1,293	1,088	699
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	3,761	6,000	2,696
(Ara Toplam)	102,484	76,289	89,292
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	132,297	104,446	29,213
Finansal Borçlar	111,816	84,577	10,980
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar	0	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0
Uzun vadeli karşılıklar	7,339	6,171	5,582
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	13,119	13,675	12,633
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	23.38	22.65	17.93
Özkaynaklar	288,865	244,424	191,529
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	279,760	236,947	186,191
Ödenmiş Sermaye	7,000	7,000	3,500
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	106.45	106.45	106.45
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	11,749	10,973	9,303
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	158,469	120,874	97,708
Dönem Net Kar/Zararı	2,384	13,481	4,033
Yabancı Para Çevrim Farkları	-12,344	-9,772	-8,416
Diğer Özkaynak Kalemeleri	112,395	94,285	79,958
Azınlık Payları	9,105	7,477	5,337
TOPLAM KAYNAKLAR	523,646	425,159	310,033

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	EREĞLİ DEMİR ÇELİK			
Periyot Sonu	30.09.2024	30.09.2025	30.09.2024	30.09.2025
Açıklanma Tarihi	20.10.2025	20.10.2025	20.10.2025	20.10.2025
GELİR TABLOSU (milyon TL)	9A24	9A25	3Ç24	3Ç25
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	148,947	147,915	48,729	52,958
Satışların Maliyeti (-)	-131,352	-136,077	-44,400	-48,787
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	17,595	11,838	4,329	4,171
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	17,595	11,838	4,329	4,171
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-1,467	-1,894	-529	-683
Genel Yönetim Giderleri (-)	-3,774	-4,635	-1,381	-1,627
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-219	-262	-78	-94
Diğer Faaliyet Gelirleri	4,402	2,120	412	828
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-683	-1,242	-267	-407
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	15,854	5,925	2,486	2,188
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	236	573	44	21
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	308	686	73	40
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-72	-112	-29	-19
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	160	80	51	41
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	16,249	6,578	2,581	2,249
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	3,309	4,699	1,620	1,200
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-9,218	-11,504	-3,665	-3,382
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-387	689	-166	253
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	9,954	462	370	67
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	1,327	2,055	522	633
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-2,830	-551	-411	-263
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	4,157	2,606	933	896
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	11,281	2,516	892	700
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	11,281	2,516	892	700
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	10,787	2,384	801	651
Azınlık Payları	493	132	91	49
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	1.60	0.34	0.11	0.09
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	1.60	0.34	0.11	0.09
Hisse Başına Kazanç	1.60	0.34	0.11	0.09
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	1.60	0.34	0.11	0.09

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekilde ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2025

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; AL, TUT ve SAT olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin en az %20 ve üzerinde oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin %0-20 aralığında oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin %0'dan daha düşük seviyelerde oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri, hisse senetlerini; potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz, genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takibe devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler. Olası Gözden Geçirme (GG) durumunda, analistlerimiz açısından derecelendirme ve/öneri güncelleme noktasında herhangi bir zaman kısıtlaması kesinlikle söz konusu değildir. Kimi durumlarda, değerlendirme açısından, matematiksel olarak yükseliş potansiyeli veya düşüş riskinin doğması durumunda, analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerinin dışında, sektör ve şirket ile ilgili genel gidişatı ve son gelişmeleri gözетerek derecelendirmeye temel oluşturan potansiyel getiri seviyelerinin dışında önerilerde bulunma haklarını saklı tutarlar. Bu gibi durumlarda, bahse konu şirket(ler)in, içerisinde bulundukları sektörün genel koşulları, muhtemel risk ve getiri başlıkları, açıklanan son finansallarındaki parametreler, politik ve jeopolitik gibi farklı birçok girdi gözetilerek değerlendirmede bulunulabilir. Analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerini belirlerken, sadece matematiksel değerlerin gözetildiği, mekanik bir süreç yürütmemektedirler.