

18 Şubat 2026, 09:00

EREGL (EP) 4Ç25 Finansal Sonuçlar – Pozitif

4Ç25	Açıklanan	Konsensus	Garanti
Net Satışlar (TLmn)	60,995	57,962	55,387
FVAÖK (TLmn)	7,372	5,690	5,583
FVAÖK Marjı	%12.1	%9.8	%10.0
Net Kar (TLmn)	-1,872	-2,723	-2,715

Net kâr ve FVAÖK beklentileri aştı

- Erdemir 4Ç25'te piyasanın zarar beklentisine göre %31,2 daha düşük (piyasa: -2.723 mn TL) -1.872 mn TL net zarar açıkladı (3Ç25: 651 mn TL) (4Ç24: 2.694 mn TL). Böylece 2025 toplam net kâr 512 mn TL oldu (YoY: -96,2%). Şirket bu çeyrekte 5.041mn TL vergi gideri açıkladı.
- Erdemir ton başına FVAÖK'ü 71\$ duyurdu. Şirketin FVAÖK'ü bu çeyrekte piyasa beklentisinden %29,6 daha iyi (piyasa: 5.690 mn TL) olarak 7.372 mn TL seviyesinde gerçekleşti (QoQ: 42,9%) (YoY: -4,6%). Bu çeyrekte FAVÖK marjı 12,1% oldu. (QoQ: 2,3 ppt) (YoY: -1,9 ppt).
- Toplam satışlar 4Ç25'te piyasa beklentisinin %5,2 üzerinde (piyasa: 57.962 mn TL) 60.995 mn TL olarak gerçekleşti (QoQ: 15,2%) (YoY: 10,7%). Böylece 2025 toplam satışlar 208.910 mn TL oldu (YoY: 2,4%). Şirket 4Ç25'te 2.323 bin ton sıvı çelik üretimi, 2.228 bin ton çelik satışı gerçekleştirdi. İhracat oranı bu çeyrekte %12,5'e kadar geriledi.
- Net nakitte çeyreksele değişim 6.230 mn TL olurken, net nakit pozisyonu -42.864 mn TL seviyesinde gerçekleşti (Net borç/FAVÖK: 1,92x).
- Önceki çeyreklerde olduğu gibi işletme sermayesindeki 11.311mn TL'lik iyileşme nakit akımını güçlendirdi, 4Ç25'te serbest nakit akımı 11.588mn TL oldu. 2024'te 2.401mn USD olan işletme sermayesi 2025'te 1.328mn USD'ye geriledi.

Bilanço etkisinin pozitif olmasını bekliyoruz

- FAVÖK ve net kârın beklentilerin üzerinde gelmesinin ana nedeni, satışların ve özellikle brüt kârın tahminimizden daha güçlü gerçekleşmesidir. Brüt kâr marjındaki artış, kârlılığı yukarı taşıdı. Marjlardaki bu iyileşmeyi, şirketin yatırım sürecinin olumlu bir sonucu olarak görüyoruz ve etkinin 2026'da da belirgin hissedilmesini bekliyoruz. Genel olarak sonuçları pozitif değerlendiriyoruz.
- Erdemir için "Endekse Paralel (EP)" tavsiyemizi korurken, hedef fiyatımızı 28.8TL'den 34.4TL'ye revize ediyoruz.

Eregli Demir Celik Özet Finansal Sonuçlar

(mn TL)	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	12A24	12A25	4Ç25/4Ç24	4Ç25/3Ç25	12A25/12A24
Net Satışlar	55,113	53,545	41,413	52,958	60,995	204,060	208,910	11%	15%	2%
Brüt Kar	2,410	3,801	3,866	4,171	6,726	20,005	18,565	179%	61%	-7%
Faaliyet Karı	120	1,759	1,520	1,767	4,109	12,255	9,156	3321%	132%	-25%
FVAÖK	7,724	4,266	4,453	5,157	7,372	29,893	21,247	-5%	43%	-29%
Net Diğer Gelir/Gider	5,083	138	319	421	-82	8,801	796	a.d.	a.d.	-91%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	9	528	25	21	340	245	913	3519%	1558%	272%
Finansal Gelirler (net)	-1,688	-2,018	-1,917	-2,182	-1,175	-7,984	-7,292	a.d.	a.d.	a.d.
Vergi	-657	26	1,396	633	-5,041	671	-2,986	a.d.	a.d.	a.d.
Net Kar	2,694	426	1,307	651	-1,872	13,481	512	a.d.	a.d.	-96%
Net Nakit	-64,442	-56,163	-51,402	-49,094	-42,864	-64,442	-42,864			
Çalışma Sermayesi	-75,203	-69,514	-59,986	-54,370	-48,071	-75,203	-48,071			
Özsermaye	244,424	260,561	275,069	288,865	297,280	244,424	297,280			
Rasyolar										
Brüt Kar Marjı	4.4%	7.1%	9.3%	7.9%	11.0%	9.8%	8.9%	6.7 puan	3.2 puan	-0.9 puan
Faaliyet Kar Marjı	0.2%	3.3%	3.7%	3.3%	6.7%	6.0%	4.4%	6.5 puan	3.4 puan	-1.6 puan
FVAÖK Marjı	14.0%	8.0%	10.8%	9.7%	12.1%	14.6%	10.2%	-1.9 puan	2.3 puan	-4.5 puan
Net Kar Marjı	4.9%	0.8%	3.2%	1.2%	a.d.	6.6%	0.2%	a.d.	a.d.	-6.4 puan

Analist: Cenk Özdemir

+90 212 384 11 19

cozdemir@garantibbva.com.tr

UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş

Nispetiye Mahallesi Barbaros Bul. Çiftçi Towers Kule 1,

34340 Beşiktaş / İstanbul

Telefon: 212 384 11 21

Faks: 212 352 42 40

E-mail: arastirma@garantibbva.com.tr