

EREGL / Ereğli Demir Çelik

Ereğli Demir Çelik (EREGL), 1Ç25 döneminde 426.4 milyon TL net kâr açıkladı. Net kar yıllık bazda %92 azalış gösterirken, bir önceki çeyreğe göre %84 azaldı. Net kar beklentisi 270 milyon TL idi. Net kârda yaşanan daralmada, FAVÖK'teki erime olmak üzere artan finansal giderler ve parasal kayıplarının etkisi hissedildi. Net kar marjı yıllık bazda 10.5 puan azalış göstererek %0.8 seviyesinde gerçekleşti.

Satış gelirleri yıllık bazda %7.6 arttı

1Ç25 döneminde satış gelirleri, yıllık %7.6 artış göstererek 53.544 milyon TL'ye yükseldi. Bir önceki çeyreğe göre satış gelirleri %3 azaldı. Brüt kar yıllık %45.9 azalışla 3.8 milyar TL olurken, brüt kar marjı yıllık -7.0 puan azalışla %7.1 seviyesinde gerçekleşti.

Sıvı çelik üretimi 1Ç25'te 1.932 bin ton oldu (1Ç24: 2.314 bin ton).

Toplam satışlar 1.902 bin ton olmasına karşın hem yurt içi hem de ihracat tarafında daralma var.

Üretim kapasite kullanım oranı %79 seviyesinde, bu da pandemi sonrası dönemde şirketin verimlilikte toparlanma eğilimini henüz tam olarak sürdürmediğini gösteriyor.

FAVÖK 4.1 milyar TL oldu

FAVÖK yıllık bazda %45 azalış gösterirken, çeyrek bazda %56.3 artış gösterdi ve 4.127 milyar TL oldu. FAVÖK marjı da yıllık 7.4 puan azalışla %7.7 seviyesinde gerçekleşti. Bir önceki çeyrekte %4.8 FAVÖK marjı elde edilmişti.

Ton Başına FAVÖK Performansı: Zayıf Seyir sürüyor

2025 yılı 1. çeyreğinde ton başına FAVÖK 52 \$/ton seviyesinde kaldı. Bu rakam geçen çeyreğin bir miktar üzerinde olmasına karşın 1Ç24 döneminde 124 \$/ton olan ton başına FAVÖK seviyesinin oldukça altında. Her ne kadar dramatik düşüş bu çeyrekte durmuş olsa dahala genel seyrer oldukça zayıf. Hem girdi maliyetlerinin artışı hem de nihai ürün fiyatlarında yaşanan düşüş ton başına FAVÖK seviyesinin gerilemesine nedne oluyor.

Net borç pozisyonu azalıyor

Şirketin net borç pozisyonu 2024 yılının aynı dönemine göre %3.3 artarken, bir önceki çeyreğe göre %12.8 azalarak bu dönemde 56.2 milyar TL net borcu gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu ise 3.2 seviyesinde gerçekleşti. 31 Mart 2025 itibarıyla şirketin 7.4 milyar TL döviz fazlası bulunmaktadır.

Piyasa Bilgileri

Kapanış (TL)	22.76
Piyasa Değeri (mn TL)	159,320.0
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	76,473.6
Bugünkü Sermaye (bin TL)	7,000,000
Halka Açık Sermaye	3,360,000
Halka Açıklık Oranı	%48

Hisse Performansı (TL)

	Değ. (%)
1 Aylık	1.1
3 Aylık	-0.7
Yılbaşına göre	-6.7
Son 1 Yıl	3.7

**Relatif Performans (TL)
(Bist 100'e Göre)**

	Değ. (%)
1 Aylık	5.8
3 Aylık	8.5
Yılbaşına göre	-0.6
Son 1 Yıl	13.4

Piyasa Çarpanları

F/K	19.2
PD/DD	0.6
FD/NS	1.0

Bilanço Özeti (Bin TL)

	2025/03
Aktifler	454,840,822
Net Borç	56,163,195
Net Döviz Pozisyonu	7,419,576
Net Satışlar	53,544,627
FAVÖK	4,127,402
Net Kar/Zarar	426,389

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	1Ç25	1Ç24	Değ. (%)	4Ç24	Değ. (%)	12A24	12A23	Değ. (%)
Net Satışlar	53,544,627	49,747,633	7.6	55,113,177	-2.8	204,059,940	147,899,792	38.0
Brüt Faaliyet Karı	3,801,258	7,029,293	-45.9	2,409,761	57.7	20,004,604	15,656,858	27.8
Faaliyet Giderleri	2,042,131	1,500,939	36.1	2,289,646	-10.8	7,749,517	4,041,013	91.8
Finansman Gelir/Gider	-2,279,436	-2,509,798	a.d.	-1,544,854	a.d.	-7,454,062	-5,082,496	a.d.
Esas Faaliyet Karı	1,759,127	5,528,354	-68.2	120,115	1,364.5	12,255,087	11,615,845	5.5
FAVÖK	4,127,402	7,516,791	-45.1	2,641,443	56.3	21,092,321	16,988,563	24.2
Ana Ortaklık Net Kar	426,389	5,600,923	-92.4	2,693,878	-84.2	13,481,348	4,033,089	234.3

Oranlar	1Ç25	1Ç24	Fark	4Ç24	Fark	12A24	12A23	Fark
Brüt Karı Marjı (%)	7.1	14.1	-7.0	4.4	2.7	9.8	10.6	-0.8
Esas Faa.Karı Marjı (%)	3.3	11.1	-7.8	0.2	3.1	6.0	7.9	-1.8
Favök Marjı (%)	7.7	15.1	-7.4	4.8	2.9	10.3	11.5	-1.2
Net Kar Marjı (%)	0.8	11.3	-10.5	4.9	-4.1	6.6	2.7	3.9

EREGL / Ereğli Demir Çelik**Şirketin nakit değerleri arttı**

Şirketin nakit değerleri 2024 yıl sonuna göre 15.0 milyar TL artarak 70.2 milyar TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 19.1 milyar TL nakit girişi sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 5.1 milyar TL nakit çıkışı olurken finansman faaliyetlerinden 2.4 milyar TL nakit çıkışı oldu.

Değerlendirme & Hedef Fiyat

Ereğli genel olarak düşük marj, yüksek maliyet ve baskılanmış ürün fiyatları ile karakterize edilen zorlu bir dönem geçirmeye devam ediyor. Ton başına FAVÖK gibi sektör için kritik bir kârlılık göstergesi tarihsel ortalamaların oldukça altında seyrediyor. HRC fiyatlarındaki düşüş ve girdi maliyetlerindeki artışın eş zamanlı yaşanması, marj sıkışması yarattı.

Ancak şirketin güçlü bilançosu ve yüksek nakit pozisyonu bu zayıflığı tolere edebilecek sağlam bir temel sunuyor. Yılın ikinci yarısında ürün fiyatlarının toparlanması ve iç talepteki artışın desteklenmesi halinde, FAVÖK tarafında iyileşme görülebilir. EREGL için İNA modelimize göre 12 aylık hedef fiyatımızı 36 TL'de koruyoruz.

Bilanço (Bin TL)	2022	2023	2024	2024/03	2025/03	Değ.(%)
Dönen Varlıklar	80,656,225	134,518,116	182,856,284	152,185,324	190,897,349	25.4
Hazır Değerler	15,186,458	24,072,967	55,259,993	24,430,907	70,389,406	188.1
Ticari Alacaklar	15,602,149	20,353,161	26,463,914	23,048,572	25,744,868	11.7
Diğer Alacaklar	61,164	127,846	195,675	137,821	229,061	66.2
Stoklar	44,152,408	67,276,704	78,762,398	78,137,696	76,186,420	-2.5
Diğer Dönen Varlıklar	4,025,336	18,889,292	17,229,808	21,915,873	13,494,175	-38.4
Duran Varlıklar	94,237,398	175,515,133	242,302,690	197,694,900	263,943,473	33.5
Ticari Alacaklar	0	0	0	0	0	a.d.
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	904,591	4,407,645	5,867,749	4,794,622	1,232,464	-74.3
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	606,053	884,293	1,280,062	1,014,877	1,384,682	36.4
Maddi Duran Varlıklar	80,715,554	147,415,137	206,912,853	165,434,257	231,404,065	39.9
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	5,304,594	8,106,172	9,343,042	8,812,716	9,878,781	12.1
Diğer Duran Varlıklar	857,688	1,009,172	1,279,098	1,356,891	1,738,829	28.1
TOPLAM AKTİFLER	174,893,623	310,033,249	425,158,974	349,880,224	454,840,822	30.0
Kısa Vadeli Yükümlülükler	35,908,584	89,291,663	76,288,847	101,824,534	72,842,222	-28.5
Finansal Borçlar	18,628,567	46,034,968	26,268,031	52,990,065	15,492,892	-70.8
Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	2,543,723	10,726,115	10,443,033	12,903,420	12,257,457	-5.0
Ticari Borçlar	11,228,240	23,427,066	30,023,470	23,915,951	32,416,868	35.5
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	3,508,054.00	9,103,514.00	9,554,313.00	12,015,098.00	12,675,005.00	5.5
Uzun Vadeli Yükümlülükler	20,322,852	29,212,704	104,445,716	33,943,052	121,437,648	257.8
Finansal Borçlar	8,408,449	10,979,619	84,577,132	14,751,035	100,407,345	580.7
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	a.d.
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	11,914,403.00	18,233,085.00	19,868,584.00	19,192,017.00	21,030,303.00	9.6
Öz Sermaye	115,645,231	186,191,490	236,947,401	207,965,236	252,488,620	21.4
TOPLAM PASİFLER	174,893,623	310,033,249	425,158,974	349,880,224	454,840,822	30.0

Temel Rasyolar	2022	2023	2024	2024/03	2025/03
Cari Oran	2.2	1.5	2.4	1.5	2.6
Likitide Oran	0.9	0.5	1.1	0.5	1.4
Toplam Borç / Toplam Aktif	32.2	38.2	42.5	38.8	42.7
T. Finansal borç / Aktif	16.9	21.8	28.5	23.0	28.2
Toplam Borç / Özsermaye	48.6	63.6	76.3	65.3	76.9

Gelir Tablosu (Bin TL)	1Ç24	1Ç25	Değ. (%)	12A23	12A24	Değ. (%)
Satış Gelirleri	49,747,633	53,544,627	7.6	147,899,792	204,059,940	38.0
Satışların Maliyeti	42,718,340	49,743,369	16.4	132,242,934	184,055,336	39.2
Brüt Kar/Zarar	7,029,293	3,801,258	-45.9	15,656,858	20,004,604	27.8
Faaliyet Giderleri	1,500,939	2,042,131	36.1	4,041,013	7,749,517	91.8
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	5,528,354	1,759,127	-68.2	11,615,845	12,255,087	5.5
Esas Faaliyet Karı	8,810,833	1,897,402	-78.5	14,749,628	21,056,220	42.8
FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar)	7,516,791	4,127,402	-45.1	16,988,563	21,092,321	24.2
Ana Ortaklık Net Kar	5,600,923	426,389	-92.4	4,033,089	13,481,348	234.3

Karlılık Oranları	1Ç24	1Ç25	12A23	12A24
Brüt Kar Marjı	14.1	7.1	10.6	9.8
Favök Marjı	15.1	7.7	11.5	10.3
Net Kar Marjı	11.3	0.8	2.7	6.6

Kaynak : İntegral Yatırım Menkul Değerler, Finne

Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayınlanan Uyarı Notu:

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.

Çekince: Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Maslak Mah. Saat Sk. Spine Tower, No:5 Kat:2, 34398 Sarıyer/İstanbul

tel : 444 1 858 (ULU)

fax : 0212 328 30 81

Mersis No : 0 478 051 8427 000 17