

EREGL / Ereğli Demir Çelik

Ereğli Demir Çelik (EREGL), 2Ç25 döneminde 1.306 milyon TL net kar açıkladı. Net kar yıllık bazda %70 azalış gösterirken, bir önceki çeyreğe göre %206 arttı. Piyasa beklentisi net karın 759 milyon TL gelmesi yönündeydi. Net kar marjı yıllık bazda 5.5 puan azalış göstererek %3.2 seviyesinde gerçekleşti. Cirodaki %18'lik düşüş finansal yapıyı bozmuş görünüyor. Maliyet artışı ve finansman gider baskısı devam etti.

Satış gelirleri yıllık bazda %18 azaldı

2Ç25 döneminde satış gelirleri, yıllık %18 azalış göstererek 41.4 milyar TL'ye geriledi. Bir önceki çeyreğe göre satış gelirleri %23 azaldı. Yurt içi satışlar %18 düşüşle 30,9 milyar TL, yurt dışı satışlar ise %23 daralarak 7,9 milyar TL olarak gerçekleşti. Satışların %19'u ihracattan sağlandı. Brüt esas faaliyet karı yıllık bazda %38 düşüşle 3,87 milyar TL oldu. Brüt kar marjı %12,36'dan %9,34'e geriledi. Faaliyet karı %60 düşüşle 1,8 milyar TL'ye gerilerken, faaliyet kar marjı %4,44 oldu (2024/06: %9,09).

İkinci çeyrekte sıvı çelik üretimi yıllık bazda %14 azalarak 1,92 milyon tona düştü. Yassı mamul üretimi 1,79 milyon ton, uzun mamul üretimi 138 bin ton oldu. 2025 yılı ilk 6 ayında toplam sıvı çelik üretimi 3,75 milyon ton, toplam yassı mamul üretimi 3,63 milyon ton, uzun mamul üretimi 366 bin ton olarak gerçekleşti. Ham çelik kapasite kullanım oranı ikinci çeyrekte %82, 6 aylık dönemde %77 oldu (2024/06: %93).

FAVÖK yıllık bazda %35 azalış gösterirken, çeyrek bazda %0.2 artış gösterdi ve 4.1 milyar TL oldu. FAVÖK marjı da yıllık 2.7 puan azalışla %10.0 seviyesinde gerçekleşti. Bir önceki çeyrekte %7.7 FAVÖK marjı elde edilmişti.

6 Aylık Sonuçlar

2025 yılının ilk 6 ayına baktığımızda, şirketin satış gelirleri yıllık bazda %5.2 azalışla 95 milyar TL'ye geriledi. Yurt içi satışlar %13 azalarak 67,6 milyar TL, yurt dışı satışlar ise %6 artarak 27,3 milyar TL oldu. İhracat oranı %23 seviyesinde gerçekleşti. Brüt kar marjı -5.2 puan azalışla %8.1 seviyesinde, FAVÖK marjı 5.2 puan azalışla %8.7 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK yıllık bazda %40.6 azalış gösterdi ve 8.3 milyar TL olarak hesaplandı. Bu sonuçlarla birlikte şirketin 6 aylık net dönem kari %82.6 azalışla 1.7 milyar TL'ye geriledi. Toplam satış miktarı yılın ilk yarısında 3,67 milyon ton oldu. Bunun 2,4 milyon tonu yurt içine, 0,9 milyon tonu ihracata ve 0,3 milyon tonu grup içi satışlara yönelik gerçekleşti.

Piyasa Bilgileri

Kapanış (TL)	27.48
Piyasa Değeri (mn TL)	192,360.0
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	92,332.8
Bugünkü Sermaye (bin TL)	7,000,000
Halka Açık Sermaye	3,360,000
Halka Açıklık Oranı	%48

Hisse Performansı (TL)

	Değ. (%)
1 Aylık	0.0
3 Aylık	16.6
Yılbaşına göre	13.7
Son 1 Yıl	12.3

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

	Değ. (%)
1 Aylık	-5.7
3 Aylık	-2.3
Yılbaşına göre	2.5
Son 1 Yıl	1.8

Piyasa Çarpanları

F/K	36.8
PD/DD	0.7
FD/NS	1.2

Bilanço Özeti (Bin TL)

	2025/06
Aktifler	492,364,562
Net Borç	51,402,413
Net Döviz Pozisyonu	-1,708,378
Net Satışlar	94,957,592
FAVÖK	8,261,398
Net Kar/Zarar	1,732,944

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	2Ç25	2Ç24	Değ. (%)	1Ç25	Değ. (%)	6A25	6A24	Değ. (%)
Net Satışlar	41,412,965	50,470,421	-17.9	53,544,627	-22.7	94,957,592	100,218,054	-5.2
Brüt Faaliyet Karı	3,866,330	6,236,727	-38.0	3,801,258	1.7	7,667,588	13,266,020	-42.2
Faaliyet Giderleri	2,346,089	1,971,230	19.0	2,042,131	14.9	4,388,220	3,472,169	26.4
Finansman Gelir/Gider	-2,090,382	-1,354,418	a.d.	-2,279,436	a.d.	-4,369,818	-3,864,216	a.d.
Esas Faaliyet Karı	1,520,241	4,265,497	-64.4	1,759,127	-13.6	3,279,368	9,793,851	-66.5
FAVÖK	4,133,996	6,387,804	-35.3	4,127,402	0.2	8,261,398	13,904,595	-40.6
Ana Ortaklık Net Kar	1,306,555	4,385,872	-70.2	426,389	206.4	1,732,944	9,986,795	-82.6

Oranlar	2Ç25	2Ç24	Fark	1Ç25	Fark	6A25	6A24	Fark
Brüt Karı Marjı (%)	9.3	12.4	-3.0	7.1	2.2	8.1	13.2	-5.2
Esas Faa.Karı Marjı (%)	3.7	8.5	-4.8	3.3	0.4	3.5	9.8	-6.3
Favök Marjı (%)	10.0	12.7	-2.7	7.7	2.3	8.7	13.9	-5.2
Net Kar Marjı (%)	3.2	8.7	-5.5	0.8	2.4	1.8	10.0	-8.1

EREGL / Ereğli Demir Çelik**Ton başına FAVÖK**

Ereğli Demir Çelik'in 2025 yılı ikinci çeyreğinde ton başına FAVÖK değeri 64 \$/ton olarak gerçekleşti. Bu değer, 2025 yılının ilk çeyreğindeki 51 USD/ton seviyesinden sınırlı bir artışı işaret ederken, 2024 yılının ikinci çeyreğinde kaydedilen 101 USD/ton seviyesinin ise altında. Geçmiş dönemlerle kıyaslandığında bu seviye halen düşük olmaya devam ediyor. 2022 yılı ortasında 400 USD'nin üzerine kadar çıkan bu gösterge, 2023 yılında 100–140 USD bandında kalmış ve 2024'ün sonundan itibaren kademeli olarak geriledi. Yine de dipten bir toparlanma olduğundan bahsetmek mümkün.

Net borç pozisyonu azalıyor

Şirketin net borç pozisyonu 2024 yılının aynı dönemine göre %16.8 azalırken, bir önceki çeyreğe göre %8.5 azalarak bu dönemde 51.4 milyar TL net borcu gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu ise 3.3 seviyesinde gerçekleşti. 30 Haziran 2025 itibariyle şirketin 1.7 milyar TL döviz açığı bulunmaktadır.

Şirketin nakit değerleri arttı

Şirketin nakit değerleri 2024 yıl sonuna göre 28.6 milyar TL artarak 83.8 milyar TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 34 milyar TL nakit girişi sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 7.2 milyar TL nakit çıkışı olurken finansman faaliyetlerinden 4.5 milyar TL nakit çıkışı oldu.

Değerlendirme & Hedef Fiyat

Ereğli Demir Çelik piyasa beklentisinin üzerinde net kar açıkladı. Kar marjları geçen yılın altında seyretse de geçen çeyreğe kıyasla toparlandı. Ton başına FAVÖK'te dipten gelen toparlanma sinyalleri var ancak henüz çok güçlü değil. Maliyet ve net finansman gider baskısı devam etti. Zayıfta olsa toparlanma eğilimi piyasada bir katalizör olabilir. EREGL için İNA modelimize göre 12 aylık hedef fiyatımızı 36 TL'de koruyoruz.

EREGL / Ereğli Demir Çelik

Bilanço (Bin TL)	2022	2023	2024	2024/06	2025/06	Değ.(%)
Dönen Varlıklar	80,656,225	134,518,116	182,856,284	152,319,925	212,417,591	39.5
Hazır Değerler	15,186,458	24,072,967	55,259,993	28,432,001	83,896,762	195.1
Ticari Alacaklar	15,602,149	20,353,161	26,463,914	24,515,854	26,111,297	6.5
Diğer Alacaklar	61,164	127,846	195,675	163,148	435,250	166.8
Stoklar	44,152,408	67,276,704	78,762,398	82,550,430	84,456,730	2.3
Diğer Dönen Varlıklar	4,025,336	18,889,292	17,229,808	13,076,591	14,136,340	8.1
Duran Varlıklar	94,237,398	175,515,133	242,302,690	210,713,372	279,946,971	32.9
Ticari Alacaklar	0	0	0	0	0	a.d.
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	904,591	4,407,645	5,867,749	4,834,956	1,295,787	-73.2
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	606,053	884,293	1,280,062	1,099,047	1,298,154	18.1
Maddi Duran Varlıklar	80,715,554	147,415,137	206,912,853	175,226,957	250,362,169	42.9
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	5,304,594	8,106,172	9,343,042	8,864,621	10,280,560	16.0
Diğer Duran Varlıklar	857,688	1,009,172	1,279,098	1,425,511	1,859,589	30.5
TOPLAM AKTİFLER	174,893,623	310,033,249	425,158,974	363,033,297	492,364,562	35.6
Kısa Vadeli Yükümlülükler	35,908,584	89,291,663	76,288,847	92,608,731	90,223,993	-2.6
Finansal Borçlar	18,628,567	46,034,968	26,268,031	50,385,408	15,149,733	-69.9
Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	2,543,723	10,726,115	10,443,033	10,840,517	13,530,324	24.8
Ticari Borçlar	11,228,240	23,427,066	30,023,470	22,600,662	50,581,632	123.8
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	3,508,054.00	9,103,514.00	9,554,313.00	8,782,144.00	10,962,304.00	24.8
Uzun Vadeli Yükümlülükler	20,322,852	29,212,704	104,445,716	47,608,425	127,071,902	166.9
Finansal Borçlar	8,408,449	10,979,619	84,577,132	30,177,458	106,619,118	253.3
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	17,430,967.00	20,452,784.00	17.3
Öz Sermaye	115,645,231	186,191,490	236,947,401	216,307,430	266,482,251	23.2
TOPLAM PASİFLER	174,893,623	310,033,249	425,158,974	363,033,297	492,364,562	35.6

Temel Rasyolar	2022	2023	2024	2024/06	2025/06
Cari Oran	2.2	1.5	2.4	1.6	2.4
Likide Oran	0.9	0.5	1.1	0.6	1.3
Toplam Borç / Toplam Aktif	32.2	38.2	42.5	38.6	44.1
T. Finansal borç / Aktif	16.9	21.8	28.5	25.2	27.5
Toplam Borç / Özsermaye	48.6	63.6	76.3	64.8	81.5

Gelir Tablosu (Bin TL)	2Ç24	2Ç25	Değ. (%)	6A24	6A25	Değ. (%)
Satış Gelirleri	50,470,421	41,412,965	-17.9	100,218,054	94,957,592	-5.2
Satışların Maliyeti	44,233,694	37,546,635	-15.1	86,952,034	87,290,004	0.4
Brüt Kar/Zarar	6,236,727	3,866,330	-38.0	13,266,020	7,667,588	-42.2
Faaliyet Giderleri	1,971,230	2,346,089	19.0	3,472,169	4,388,220	26.4
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	4,265,497	1,520,241	-64.4	9,793,851	3,279,368	-66.5
Esas Faaliyet Karı	4,556,860	1,839,314	-59.6	13,367,693	3,736,716	-72.0
FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar)	6,387,804	4,133,996	-35.3	13,904,595	8,261,398	-40.6
Ana Ortaklık Net Kar	4,385,872	1,306,555	-70.2	9,986,795	1,732,944	-82.6

Karlılık Oranları	2Ç24	2Ç25	6A24	6A25
Brüt Kar Marjı	12.4	9.3	13.2	8.1
Favök Marjı	12.7	10.0	13.9	8.7
Net Kar Marjı	8.7	3.2	10.0	1.8

Kaynak : İntegral Yatırım Menkul Değerler, Finnet

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

www.integralyatirim.com.tr