

Ereğli Demir Çelik

29/04/2026

2026 1.Ç Mali Tablo Analizi

AL

Yükselme Potansiyeli 27%

Gerçekleşen ve Tahminler

Beklentilere büyük ölçüde paralel 1Ç26 sonuçları. Erdemir 1Ç26'da yıllık bazda %10 düşüşle 384 milyon TL net kar açıkladı (İş Yatırım: 61 milyon TL; Piyasa: 300 milyon TL). Yıllık bazdaki düşüşte ertelenmiş vergi giderlerindeki artış etkili oldu. Şirket beklentilere paralel (İş Yatırım: 56,0 milyar TL; Piyasa: 58,5 milyar TL), düşük çelik fiyatlarına rağmen yüksek satış hacminin etkisiyle yıllık bazda %11 artışla 1Ç26'da 59,7 milyar TL konsolide gelir elde etti. Erdemir yine tahminlerle uyumlu (İş Yatırım: 6,04 milyar TL; Piyasa: 6,02 milyar TL), daha düşük dönüşüm maliyetleri ve hammadde fiyatlarının desteğiyle yıllık bazda %41 artışla 1Ç26'da 5,82 milyar TL konsolide FAVÖK elde etti.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Hacimlerde yıllık bazda büyüme. Erdemir yüksek bazdan dolayı çeyreklik bazda %5 düşüşe rağmen yıllık bazda %12 artışla 1Ç26'da 2,12 milyon ton ürün satışına ulaştı (1Ç25: 1,90 milyon ton; 4Ç25: 2,23 milyon ton). Ham çelik kapasite kullanım oranı 1Ç25'teki %79 seviyesinden 1Ç26'da belirgin şekilde iyileşerek %96'ya yükseldi ve 4Ç25'teki %97 seviyesine yakın seyretmeye devam etti. Ton başına ortalama gelir çelik fiyatlarındaki devam eden baskı nedeniyle 1Ç26'da 643 dolara geriledi (1Ç25: 778 dolar; 4Ç25: 649 dolar). İhracatın toplam satışlar içindeki payı 1Ç25'teki %22,2 ve 4Ç25'teki %12,5 seviyesine kıyasla 1Ç26'da %14,7 olarak gerçekleşti.

Maliyetlerde iyileşmenin etkisiyle marjlarda genişleme. Brüt kar marjı yıllık bazda 1,0 yüzde puan artışla 1Ç26'da %8,1'e yükseldi (1Ç25: %7,1; 4Ç25: %11,0). Faaliyet giderleri/ciro oranı 1Ç25'teki %3,8'den 1Ç26'da %4,5'e yükseldi ve 4Ç25'teki %4,3 seviyesinin hafif üzerinde kaldı. FAVÖK marjı yıllık bazda 2,0 yüzde puan artışla 1Ç26'da %9,8 seviyesinde gerçekleşti (1Ç25: %7,7; 4Ç25: %12,2). FAVÖK/ton (şirket tanımı) 1Ç25'teki 51 dolardan ve 4Ç25'teki 71 dolardan 1Ç26'da 73 dolara yükseldi. Bizim hesaplamalarımıza göre ise FAVÖK/ton 1Ç26'da 1Ç25'teki 60 dolara kıyasla 1Ç26'da 63 dolar olarak gerçekleşti.

Güçlü nakit yaratımı. Şirket 295 milyon dolar işletme sermayesi iyileşmesinin katkısıyla 1Ç26'da 339 milyon dolar serbest nakit akımı üretti (1Ç25: 386 milyon dolar). Erdemir 1Ç26'da 147 milyon dolar yatırım harcaması yaptı (1Ç25: 311 milyon dolar). Net borç pozisyonu yatırım harcamalarının normalleşmesinin desteğiyle 4Ç25 sonundaki 1 milyar dolardan 1Ç26 sonunda 709 milyon dolara geriledi. Net borç/FAVÖK oranı 4Ç25'teki 2,1x seviyesinden 1Ç26'da 1,4x'e iyileşti. Şirket, daha önce açıkladığı 0,55 TL/hisse temettüyü 5 Haziran tarihinde dağıtacak.

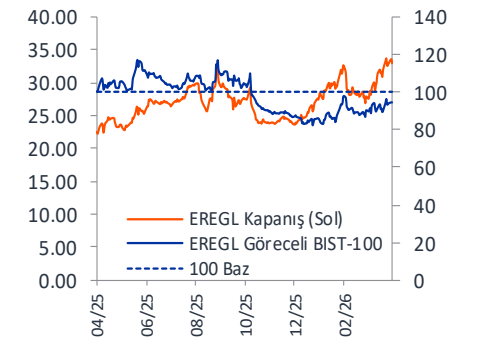
Yorum. Erdemir'in 1Ç26'da güçlü nakit yaratımına hafif pozitif piyasa tepkisi bekliyoruz. Sonuçların ardından ton başına 95 dolar FAVÖK ve 8,3 milyon ton satış hacmi şeklindeki 2026 tahminlerimizi koruyoruz. Ton başına FAVÖK'ün yükselen çelik fiyatları etkisiyle ilerleyen çeyreklerde kademeli olarak iyileşmesini ve yıl ortalamasının ton başına 95 dolara ulaşmasını bekliyoruz. Satış hacmi tarafında ise 8,3 milyon tonluk tahminimizi değiştirmeden korurken, 1Ç26'daki güçlü performansın ardından hafif yukarı yönlü risk görüyoruz. Hisse için AL tavsiyemizi sürdürüyoruz. Hisse son bir haftada BIST-100'ü %4,3, son bir ayda %6,3 ve yılbaşından bu yana %8,3 geride bıraktı. Şirket bugün saat 16:00'da 1Ç26 sonuçlarını görüşmek üzere analist toplantısı düzenleyecek.

Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	32.98
12 Aylık Hedef Fiyat*	42.00
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	42.00
Piyasa Değeri (mn)	230,860
Halka Açık PD (mn)	109,220
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	4970.8
Hisse sayısı (Adet mn)	7,000
Takas Saklama Oranı (%)	47
Yabancı Oranı (%)	25

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	18.2	38.5	45.2
ABD \$	16.4	31.9	23.9
BIST-100 Relatif	4.8	8.8	-5.7

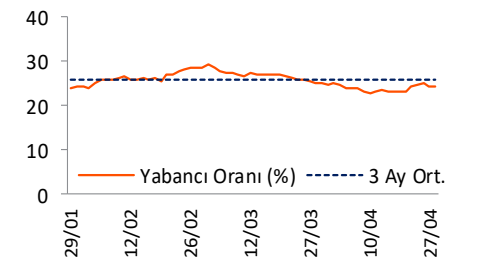
Çarpanlar	2026	2027	2028
F/K	23.0	13.2	8.4
PD/DD	0.8	0.7	0.7
FD/FAVÖK	7.9	6.2	4.8

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



3 Aylık Fiyat Aralığı (₺) 26.90 33.72

Yabancı Oranı (%) Cari (%) 24.52



Anıl Ulaş Köseoğlu

aukoseoglu@isyatirim.com.tr

+90 212 350 21 82

Ereğli Demir Çelik

Ortaklık Yapısı (%)		Faaliyet Konusu	
Diğer	50.46	Yassı Demir Çelik İmal ve satışı	
Ataer Holding A.Ş.	49.54		

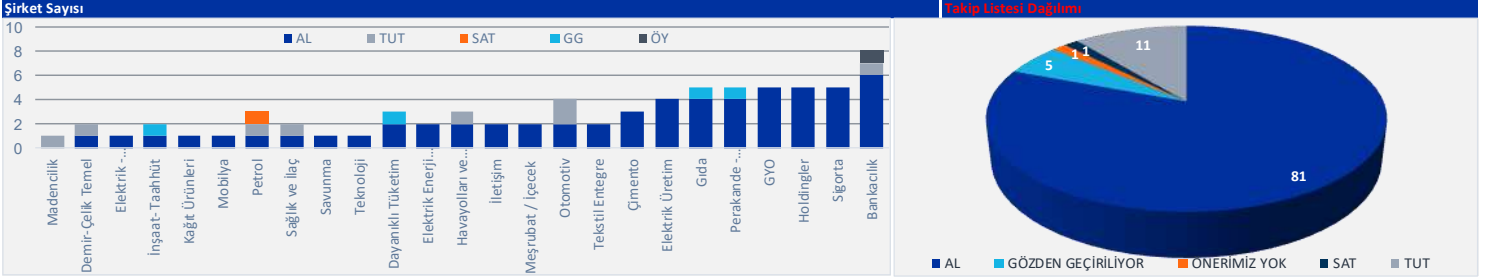
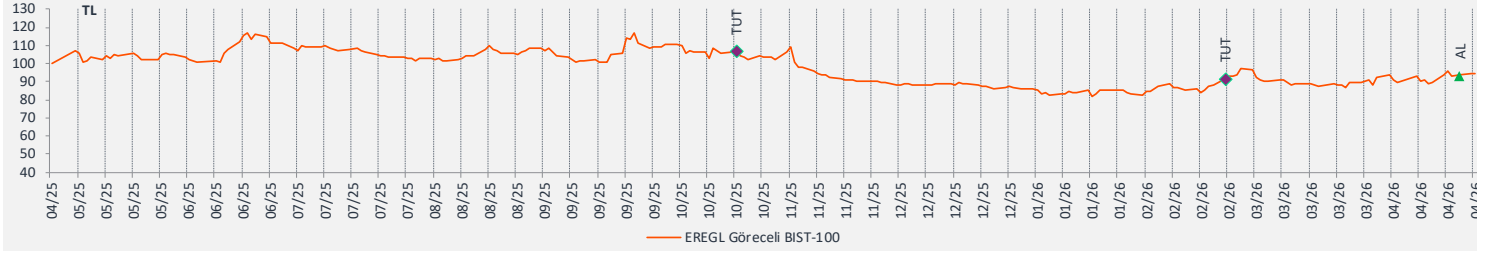
Finansal Özet

	TL mn	Çeyreksel				Piyasa 1Ç26T	İş Yat. 1Ç26T	
		1Ç26	1Ç25	Y/Y Δ	4Ç25			Ç/Ç Δ
Ciro		59,685	53,545	11%	67,119	-11%	58,522	56,047
Brüt Kar		4,806	3,801	26%	7,402	-35%		
<i>Brüt Kar Marjı</i>		8.1%	7.1%	1.0ppt	11.0%	-3.0ppt		
Faaliyet Giderleri		-2,662	-2,042	30%	-2,880	-8%		
<i>Faaliyet Gideri/Ciro</i>		-4.5%	-3.8%	-0.6ppt	-4.3%	0.0ppt		
Faaliyet Karı		2,144	1,759	22%	4,521	-53%		
FAVÖK		5,820	4,127	41%	8,202	-29%	6,020	6,040
<i>FAVÖK Marjı</i>		9.8%	7.7%	2.0ppt	12.2%	-2.5ppt	10.3%	10.8%
Finansman Gelir (Gider), net		-2,329	-2,279	2%	-1,500	55%		
Parasal Kazanç (Kayıp)		727	262	178%	207	252%		
VÖK		896	422	113%	3,542	-75%		
<i>VÖK Marjı</i>		1.5%	0.8%	0.7ppt	5.3%	-3.8ppt		
Vergi Gelir/ Gider		-491	26	a.d.	-5,547	-91%		
Net Kar		384	426	-10%	-2,060	a.d.	300	61
<i>Net Kar Marjı</i>		0.6%	0.8%	-0.2ppt	-3.1%	3.7ppt	0.5%	0.1%

1Ç26 FİNANSALLARI AÇIKLANDI!

Ereğli Demir Çelik

Göreceli Getiri / Öneriler



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.

Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznim olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.