



EREGL

EREGL 2026 1.çeyrekte 59,6 mlr TL hasılat, 5,81 mlr TL FAVÖK, 383,8 mlr TL Net Kar ile beklentilerimize paralel Hasılat ve FAVÖK, beklentilerimizin üzerinde Net Kar açıkladığını görmekteyiz.

Toparlanma Çabaları

1Q26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla satışlarda %11 artış izlerken \$ bazlı baktığımızda ise %7 daralma görmekteyiz. 1Q26'da toplam üretim hacmi %11.2 artış göstererek 2.35m ton olarak gerçekleşirken, toplam satış hacmi ise %11.6 artış göstererek 2.1m ton olarak gerçekleştiğini görmekteyiz. Ham Çelik Kapasite Kullanım Oranında ise geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla 17pt artış ile %96 seviyesinde gerçekleştiğini izlemekteyiz. Segment bazlı satışlarda ise sırasıyla Yassı Mamül %9.3, Uzun Mamül %33.5, Pelet, Demir ve Manyezit Satışları ise %8.6 artış göstermiştir. Satış hacminde toplam satışlar içerisinde ihracatın payının ise 4Q25'e göre 2.2pt artış ile %14.7 seviyesine geldiğini görmekteyiz.

Küresel Üretim Verileri

2026 yılının Ocak-Şubat ayında dünya ham çelik üretimi %1.5 artış gösterirken, Çin %3,6, AB-27 %3,6, Almanya %4,8, Rusya %10.5 düşüş gösterirken Afrika %4,7, Hindistan'ın %7.7 artış gösterdiğini görmekteyiz. İç tarafa baktığımızda ise Türkiye'nin ham çelik üretiminin Ocak-Şubat ayında %4.7 artış gösterdiğini izlerken elektrikli ark ocaklı tesislerde üretim %0,4 daralma gösterirken, entegre tesislerde ise üretimin %19 artış gösterdiğini görmekteyiz.

Sektörde Neler Oluyor

Emtia fiyatlarına baktığımızda yıl başından itibaren bölgesel fiyat ayrışmasının belirginleştiğini, Avrupa tarafında sınırlı arz koşulları ve sıkılaştıran ithalat kotalarının yukarı yönlü baskıyı desteklerken Çin kaynaklı zayıf seyrin sürmesi ve liman stoklarının tarihi zirve seviyelerine yaklaşmasının küresel fiyatlar üzerindeki aşağı yönlü baskıyı canlı tuttuğunu, Türkiye cephesinde ise batıda SKDM ve sıkılaştıran kota rejimi doğuda süregelen jeopolitik risklerin sektör üzerindeki çift yönlü baskıyı sürdürdüğünü görmekteyiz. Özetle sektörel anlamda fiyatlamadaki bölgesel ayrışmanın sürmesini beklemekle birlikte finansallarda gördüğümüz kademeli toparlanma etkisinin sektörel toparlanmadan ziyade talep yönlü toparlanmadan kaynaklanacağını düşünmekteyiz. Fiyatlama ve sektörel açıdan ise her olumlu gelişmenin ek katalizör yaratma potansiyeli olacağını düşünmekteyiz. EREGL 1Q26'da güncel koşullar altında Ton Başı FAVÖK rakamının çeyrek bazda %2.8 artışla \$73 dolar bandına geldiğini, yıllık bazda ise %43.1 yükseliş kaydettiğini görmekteyiz.

Finansal Karne

1Q26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla kar artış izlerken geçtiğimiz çeyreğe göre sınırlı daralma izlemekteyiz. 1Q26'da sınırlı da olsa net kar görsek de finansal giderler ve ertelenmiş vergi giderlerinin karlılığı baskıladığını görmekteyiz. EREGL 1Q26'da %10 FAVÖK marjıyla 137 m \$ FAVÖK açıklarken, %0.2 Net Kar Marjıyla 13 m \$ Net Kar açıklamıştır.

Borç yapısı

1Q26'da geçtiğimiz çeyreğe göre Finansal Borçlar %2 daralma gösterirken nakit pozisyon değişiminden kaynaklı Net Borcun %27 daralma göstermesini pozitif değerlendirmekteyiz. EREGL 1Q26 itibarıyla 1.25x NetBorç/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir.

Sonuç olarak Satış ve FAVÖK'de beklentilere paralel, Net Kar'da ise beklentilerinin üzerinde açıklanan finansalları **SINIRLI POZİTİF** değerlendirmekteyiz. 1Q26'da fiyatlardaki sınırlı artışın etkilerini ise 2Q-3Q26'da daha net görmeye beklerken Ton Başı FAVÖK için de önümüzdeki çeyreklerde toparlanmanın sürmesini beklemekteyiz. Önümüzdeki dönem bilançolarda iç taraftaki canlı seyre ek olarak Dahili İşlem Rejimi ve Kota etkisiyle beraber daha pozitif bir yapı beklentisi içerisinde olduğumuzu belirtmek isteriz. Altın madeniyile ilgili sürecin ise Nisan - Haziran döneminde gelmesinin beklendiğini belirtmek isteriz. Son olarak her ne kadar döngüsel sektörde fiyatlama açısından en kötünün geride kaldığını görsek de Çin ve AB kaynaklı değişen sektör dinamiklerinin fiyatlamalar üzerinde etkisinin yüksek olduğunu belirtirken artan jeopolitik tansiyon sonucu iç taraftaki güçlü talep üzerinde olası makro ve talep yönlü değişimlerden kaynaklı görece aşağı yönlü riskin olduğunu da belirtmek isteriz. Fakat riskler masada olsa da pozitif etkilerin risklere nazaran güncel tema ve fiyatlamalara baktığımızda daha fazla olduğunu görmekteyiz. Özetle sektörel ve fiyatlama açısından en kötünün geride kaldığını ve kademeli toparlanma süreci içerisinde olduğunu belirtsek de haber akışı ve jeopolitik gelişmelerin getireceği olası etkilere sektörün duyarlılığının yüksek olduğunu belirtmek isteriz. EREGL 1Q26 itibarıyla 11.85x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

29 Nisan 2026

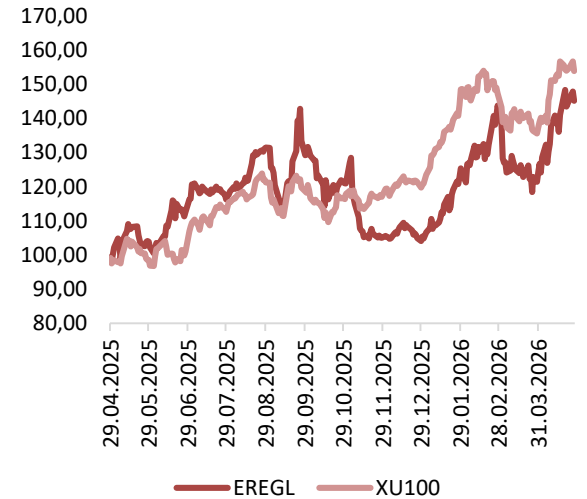
Son Fiyat	33,60
Piyasa Değeri (mln TL)	230,86
Piyasa Değeri (mln \$)	5,122
F/K	491,9
FD/FAVÖK	11,85
PD/DD	0,78
Hisse Sayısı (mln lot)	7,000
FDPO (%)	47,31
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	5,124

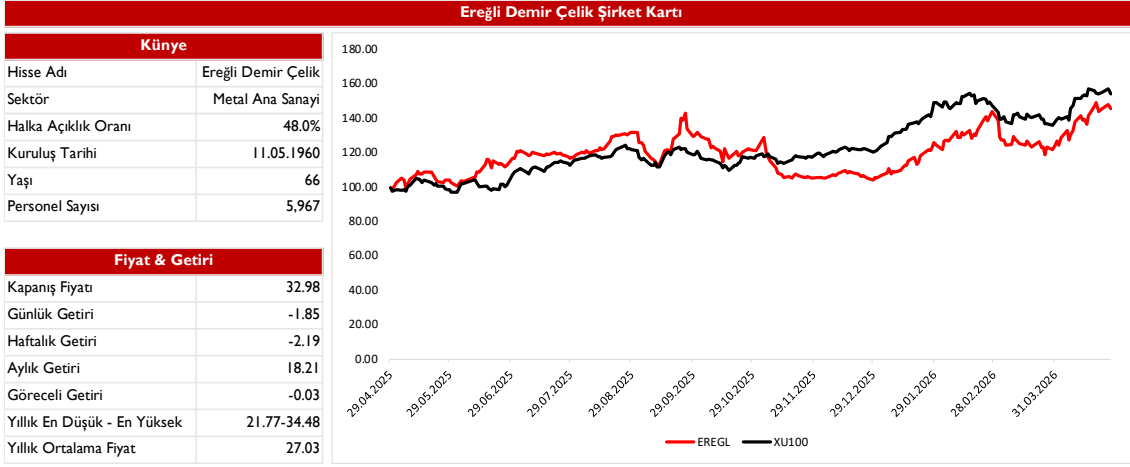
FİYAT

PERFORMANSI (%)	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	3.28	9.36	-11.56
Nominal (TL)	18.21	18.21	45.25
Nominal (USD)	16.69	14.32	28.03

ORTAKLIK YAPISI

	%
Ataer Holding A.Ş.	49,54
Diğer	49,57





Özet Bilanço				Özet Bilanço					
Kalemler	2025/12	2025/09	Değişim(%)	İtems	2025/12	2025/09	2024/12	Değişim(%)	
Dönen Varlıklar	250,627	229,846	9.04	Net Satışlar	208,910	147,915	204,060	41.24	2.38
Nakit ve Benzerleri	115,477	97,706	18.19	Yurt İçi Satışlar	146,728	107,401	156,719	36.62	-6.37
Stoklar	89,386	87,652	1.98	Yurt Dışı Satışlar	39,829	31,923	36,071	24.77	10.42
Ticari Alacaklar	27,448	26,581	3.26	Diğer Satışlar	22,649	8,804	11,563	157.25	95.87
Duran Varlıklar	307,904	293,801	4.80	Satışların Maliyeti	190,345	136,077	184,055	39.88	3.42
Maddi Duran Varlıklar	277,300	263,528	5.23	İskontolar	147.64	129.12	192.04	14.35	-23.12
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	11,075	10,695	3.56	İndirimler	148.39	83.45	100.62	77.82	47.47
Aktifler	558,531	523,646	6.66	Brüt Kar	18,565	11,838	20,005	56.82	-7.20
Kısa Vadeli Yükümlülükler	116,913	102,484	14.08	Faaliyet Giderleri	9,409	6,792	7,750	38.54	21.41
Uzun Vadeli Yükümlülükler	144,338	132,297	9.10	Esas Faaliyet Karı	9,156	5,047	12,255	81.42	-25.29
Toplam Borç	261,251	234,782	11.27	Amortisman	11,296	7,951	8,837	42.06	27.82
Net Borç	42,864	49,094	-12.69	FAVÖK	20,451	12,998	0	57.34	a.d
Sermaye	7,000	7,000	0.00	Vergi Öncesi Kar	3,680	462	13,522	697.45	-72.78
Özkaynaklar	287,772	279,760	2.86	Ana Ortaklık Net Ka	512	2,384	13,481	-78.53	-96.20

Oran Analizi			
Oranlar	2025/12	2025/09	Değişim(%)
Likidite			
Cari Oran	2.14	2.24	-0.10
Likit Oran	1.24	1.24	0.00
Değerleme			
F/K	451.07	40.53	410.55
PD/DD	0.80	0.74	0.07
FD/FAVOK	13.38	16.30	-2.91
Karlılık			
Özsermaye Karlılığı	0.20	0.94	-0.75
Aktif Karlılık	0.10	0.51	-0.41
Brüt Kar Marjı	8.89	8.00	0.88
Net Kar Marjı	0.24	1.61	-1.37
FAVÖK Marjı	9.79	8.79	1.00
Büyüme			
Net Kar Büyüme	-96.20	-77.90	-18.30
FAVÖK Büyüme	-3.04	-29.55	26.51
Özsermaye Büyüme	21.45	23.77	-2.32
Aktif Büyüme	31.37	29.22	2.15
Faaliyet Etkinliği			
Stok Devir Hızı	2.25	2.31	-0.05
Alacak Devir Hızı	7.89	7.74	0.15
Ticari Borç Devir Hızı	3.85	4.51	-0.66



YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, 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 sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ

İletişim Bilgileri:

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr

☎ +90 (212) 286 30 00 / 331

☎ +90 (212) 286 30 50

📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul

