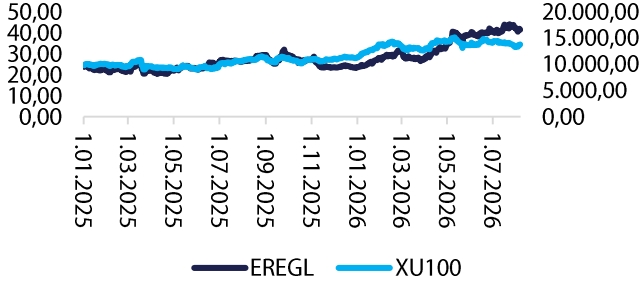


Son Fiyat	41,56
Piyasa Değeri (mln \$)	6.126
F/K	37,72
FD/FAVÖK	13,44
PD/DD	0,91
Hisse Sayısı (mln lot)	7.000
FDPO (%)	46,59
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	4.480



ORTAKLIK YAPISI	%
Ataer Holding	49,54
Diğer	50,46

mln \$	Konsensüs	Pusula Yatırım	Gerçekleşme
Hasılat	1.408,11	1.400,00	1.429,76
FAVÖK	148,30	144,01	145,03
Net Kar	134,64	100,99	194,17

EREGL	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	-1,00	0,10	53,29
Getiri (\$)	-1,04	-1,70	31,07
Getiri (XU100-Rölatif)	-1,70	4,43	26,71

Çeyreklik	2026/03	2026/06
Yıllık	2025/06	2026/06
Brüt Kar Marjı (Y%)	9,34	9,06
Brüt Kar Marjı (Ç%)	9,10	9,05
FAVÖK Marjı (Y%)	7,77	10,31
FAVÖK Marjı (Ç%)	9,75	10,14
Net Kar Marjı (Y%)	2,63	3,23
Net Kar Marjı (Ç%)	0,64	13,18
Net Borç (mln TL)	51.402,41	39.512,34
İşletme Sermayesi (mln TL)	68.606,61	55.241,79
Cari Oran	2,35	1,78
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	31.738,49	36.920,75
Net Finansman Gideri/Satışlar	4,60	3,70
Brüt Kar Büyüme (Y%)	26,42	52,05
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	-38,01	52,05
FAVÖK Büyüme (Y%)	-39,84	59,18
FAVÖK Büyüme (Ç%)	41,01	59,20
Net Kar Büyüme (Y%)	-70,84	47,52
Net Kar Büyüme (Ç%)	-9,98	554,32

Kaynak: Finnet – Verilerin tümü solodur.

Erdemir/İsdemir – EREGL/ISDMR - Olumlu

Ertelenmişten ziyade operasyonele bakmak!

Erdemir, 2026 2.çeyrekte 1,43 milyar dolar hasılat, 145 milyon dolar FAVÖK ve 194 milyon dolar net kar ile beklenti üzeri sonuç paylaştı. (Piyasa Beklentisi: 1,41 milyar dolar hasılat, 148 milyon dolar FAVÖK ve 135 milyon dolar net kar/Pusula Yatırım: 1,4 milyar dolar hasılat, 144 milyon dolar FAVÖK ve 101 milyon dolar net kar)

Özet çerçeve sunmak gerekirse:

- Genel çerçevesiyle finansalları **olumlu** değerlendiriyoruz. Özellikle webinar sonrası **altın** başta olmak üzere birçok konu için ilave değerlendirmeye yer veriyor olacağız.

Pusulanın 4 Yönü:

- Operasyonel kar marjı **çift haneliye yükseldi**.
- Serbest nakit akımı **pozitifleşti**. Net borç **%50 azaldı**.
- Ertelenmiş vergi geliri etkisiyle **net kar** oluştu.
- Ton başına FAVÖK 2024 3.çeyrekten bu yana en yüksek seviyeye yükseldi.

Sektörü anlatmak gerekiyor. Fiyatlaması bakımından son dönemde ABD-İran-İsrail gerginliği sınırlı manada katkı verirken talep tarafında da iştah sürüyor. İlk 6 ayda sektörün küresel manada Çin etkisiyle **%0,7 daralma** ile 931,5 milyon ton olurken Çin harici **%2 artış** kaydetti. Türkiye çelik sektörü ise özellikle iç pazara kayma odağıyla birlikte **%8,1 artışla 19,8 milyon ton** üretim yaparken ihracat ise **%2,5 artışla 7,8 milyon ton** seviyesinde gerçekleşti. Sektörün genel çerçevesiyle iştahının sadece 1-2 çeyreğe değil yıla kaydığını takip ediyoruz.

Şirket sektör üzeri davranma çabasını gözetiyor. 2026 2.çeyrekte **%27,2 artışla 2,32 milyon sıvı çelik** üretimi gerçekleştirilirken kapasite kullanım oranı **%95** ile son 5 yıl ortalamasının üzerinde gerçekleşti. Üretim miktarları **%26,68 artışla 2,2 milyon ton** olurken satış ise **%19,67 artışla 2,12 milyon ton** seviyesinde gerçekleşti. Satışların **%13,7'si ihracat, %86,3'ü iç pazara** gerçekleşti. Çeyreklik bazda satışın azalmasında ana sebep Mayıs ayında iş günlerinin azlığı etkili olduğunu vurgulayalım. Eğer normal sayıda olsa idi ivmelenme devam ediyor olacaktı. Bu çerçeveye birlikte 8,4 milyon ton hedefini rahatlıkla tutturacak bir ortam takip etmeyi bekliyoruz. Gelir büyüme kompozisyonu sürüyor. 2026 2.çeyrekte **%35,47 artışla 1,43 milyar dolar** hasılat elde edilirken operasyonel karlılıkta iş günü sayısı etkisiyle sınırlı artış takip ettik. Bu doğrultuda FAVÖK **%22,03 artışla 145 milyon dolar** seviyesinde gerçekleşti. Ton başına FAVÖK ise yıllık 11 çeyreklik 2 dolar artışla 75 dolara yükselirken 2024 3.çeyrekten bu yana en iyi seviyede ilerliyor. Net kar tarafında çeyreklik 211 milyon dolarlık ertelenmiş vergi geliri etkisi net karı pozitif yansımasına neden oldu. Buna rağmen operasyonel çerçeveyi olumlu karşıladığımızı vurgulayalım.

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. 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.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu 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 ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Kısıklı Mah. Seher Yeli Sokak Dış Kapı No: 4 İç Kapı No: 2 Üsküdar / İstanbul