

EREĞLİ DEMİR ÇELİK 3Ç2026 Sonuçları

Eray Pektaş epektas@ziraatyatirim.com.tr

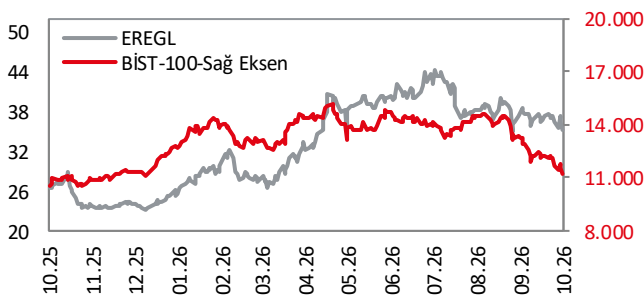
"Ton Başına FAVÖK yeniden 100 USD..."

Öneri "AL"

Hedef Hisse Fiyatı : 47,50TL

Reuters/Bloomberg	EREGL.IS / EREGL.TI	
Sektör	Demir Çelik	
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU030, XU050, XU100	
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar	
Fiyat	35,10 TL	0,71 USD
BİST 100	11.220 TL	227 USD
TL/\$ (TCMB Alış)	49,5	
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	23,3 TL	44,2 TL
Hisse Adedi (mn)	7.000	
Piyasa Değeri (mn)	245.700 TL	4.962 USD
Net Borç (mn)	49.011 TL	1.002 USD
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı	45,7%	
Halka Açıklık	48,0%	
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	24,5%	
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	75,6%	
	1 Aylık	3 Aylık
TL Getiri	-7,2%	-16,9%
BİST-100	-15,0%	-20,6%
BİST-100 Göreceli	9,2%	4,7%
Günlük İşlem Hacmi (mn TL)	4.578	
(mn TL)	3Ç2025	3Ç2026
Net Satış	52.958	71.291
Brüt Kar	4.171	7.037
Faaliyet Karı /Zararı	2.188	4.266
Ana Ort. Net Dön. Karı/Zararı	651	2.210
	F/K	FD/FAVÖK
EREGL	26,5	10,6
BİST-100	9,9	a.d.
Uluslararası Benzer Şirketler (Cari)	17,8	8,1
Ortaklık Yapısı (İlk 3)	Pay Oranı	
Ataer Holding A.Ş.	49,5%	
Diğer	46,5%	
Hisse Geri Alım	4,0%	

HİSSE PERFORMANSI



Kaynak: Bloomberg, Finnet, Matriks; 22.10.2026 verileri kullanılmıştır.

Erdemir, 3Ç2026'da 2.210mn TL (44mn USD) ana ortaklık net dönem karı açıklamıştır. Şirket, geçen yılın aynı döneminde 651mn TL (16mn USD) ana ortaklık net dönem karı elde etmiştir. Bu tutar, hem 1.923mn TL'lik piyasa beklentisinin hem de bizim 2.018mn TL olan tahminimizin hafif üzerinde bir performansa işaret etmektedir.

Şirket'in satış gelirleri 3Ç2026'da bir önceki yılın aynı dönemine göre %34,6 oranında artarak 71.291mn TL'ye (1.498mn USD) yükselmiştir (Beklentimiz: 69.184mn TL). Toplam satış hacminin yıllık %11,1 artışla 2,1mn tona ulaşması ve kur etkisi ciro büyümesini desteklemiştir. Satışlardaki büyüme yurt içi pazardan sağlanırken, ihracat hacmi yıllık %15,4 gerilemiştir. Brüt kar %68,7 oranında yükselerek 7.037mn TL'ye ulaşmış, brüt kar marjı yıllık bazda 2 puan artarak %9,9 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu çeyrekte satışların maliyetine yansıtılan 1.559mn TL'lik stok değer düşüklüğü karşılığı hariç tutulduğunda brüt marj %12,1 seviyesindedir. Operasyonel giderler %33,2 artışla 3.201mn TL'ye yükselmiş, faaliyet karı 4.266mn TL olarak gerçekleşmiştir (3Ç2025: 2.188mn TL).

Şirket'in FAVÖK'ü yıllık %68,4 artışla 7.977mn TL'ye yükselirken (3Ç2025: 4.737mn TL), FAVÖK marjı 2,2 puan artarak %11,2 seviyesinde gerçekleşmiştir (Beklentimiz: 8.025mn TL FAVÖK). Şirketin açıkladığı ton başına FAVÖK ise (nihai ürün bazında; diğer faaliyet gelir/giderleri dahil, stok değer düşüklüğü karşılığı hariç) geçen yılın aynı dönemindeki 68 USD/tondan 100 USD/tona yükselmiştir. Operasyonel karlılıktaki iyileşmeye karşın, 2.638mn TL'lik net finansman gideri dönem karını sınırlamıştır. 672mn TL'lik net parasal pozisyon kazancının katkısıyla vergi öncesi kar 2.329mn TL olarak gerçekleşmiştir. Önceki çeyrekte kurumlar vergisi oranındaki indirimin ertelenmiş vergi hesaplamalarına yansıtıldığı dönemde kaydedilen 9.485mn TL'lik net vergi gelirinin yerini 36mn TL'lik vergi giderine bırakmasıyla ana ortaklık net dönem karı çeyreklik bazda %74,1 gerilerken, yıllık bazda yaklaşık 3,4 katına çıkmıştır. Üçüncü çeyrek sonuçlarıyla birlikte Şirket'in 9A2026 ana ortaklık net dönem karı 11.143mn TL seviyesine ulaşmıştır (9A2025: 2.384mn TL kar).

**Satış miktarları
3Ç2026'da yıllık
%11,1 arttı...**

Grup'un toplam yassı ürün satışları 3Ç2026'da yıllık %13,7 artışla 1,9mn ton seviyesine çıkmıştır. Uzun ürün satışları ise bu çeyrekte yıllık %5,4 düşüşle 247bin ton olarak gerçekleşmiştir. Toplam satış miktarı 3Ç2026'da geçen yıla göre %11,1 oranında artarak 2,1mn tona ulaşmıştır.

Grup Satış Dağılımı (000 Ton)	3Ç25	3Ç26	3Ç26-3Ç25 %Değ.	9A25	9A26	%Değ.
Yassı Mamul Satışları	1.670	1.898	13,7%	4.974	5.644	13,5%
Uzun Mamul Satışları	261	247	-5,4%	628	741	18,0%
	1.931	2.145	11,1%	5.602	6.384	14,0%

Kaynak: Erdemir, Ziraat Yatırım

2026 yılının üçüncü çeyreğinde yassı ve uzun ürün ortalama satış fiyatlarında sırasıyla yıllık %3,2 ve %5,8 artış gözlenmiştir.

Satış Fiyatı (USD/Ton)	3Ç25	3Ç26	3Ç26-3Ç25 %Değ.	9A25	9A26	%Değ.
Yassı	655	676	3,2%	664	651	-2,0%
Uzun	550	582	5,8%	570	567	-0,5%

Kaynak: Erdemir, Ziraat Yatırım

İhracat rakamlarında yıllık bazda gerilemeler yaşanırken, toplam satışlar içindeki payı %14,6 seviyesindedir. İhracatta yıllık bazdaki gerilemeye karşın çeyreklik tarafta kısmi bir toparlanma gözlenmektedir (2Ç2026: %13,7).

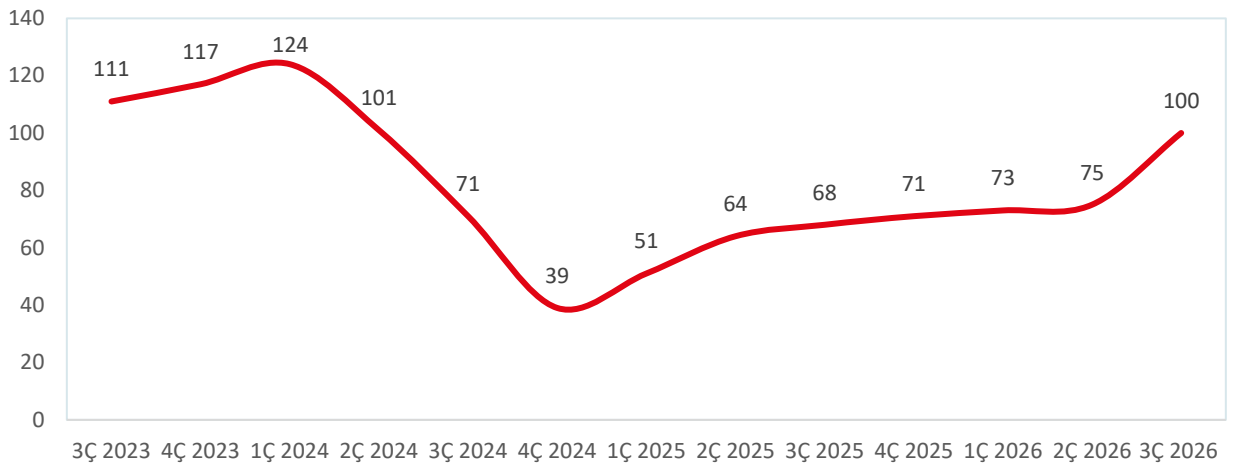
Grup İhracat Dağılımı (000 Ton)	3Ç25	3Ç26	3Ç26-3Ç25 %Değ.	9A25	9A26	%Değ.
Uzun İhracat	0	0	a.d.	23	5	a.d.
Yassı İhracat	371	314	-15,4%	1.253	911	-27,3%
	371	314	-15,4%	1.276	916	-28,2%

Kaynak: Erdemir, Ziraat Yatırım

**Ton başına FAVÖK son
dönemlerin en yüksek
seviyesinde...**

Şirketin ton başına FAVÖK rakamlarında yıllık bazda 68 USD/ton'dan 100 USD/ton'a ulaşmıştır.

Ton Başına FAVÖK (USD/Ton)



Kaynak: Erdemir, Ziraat Yatırım

**Net Borç / FAVÖK oranı
2x hedefinin altında
seyrediyor...**

Şirket'in net borcu, üçüncü çeyrekte işletme sermayesi ihtiyacındaki artış ve yatırım harcamalarının etkisiyle önceki çeyreğe göre yaklaşık 185mn USD yükselerek 1.002mn USD'ye ulaşmıştır. Net Borç / FAVÖK oranı ise 1,54x düzeyindedir (6A2026: 1,45x).

**Yüksek kapasite
kullanımı...**

Üretim tarafında ise Şirket'in ham çelik kapasite kullanım oranları bu çeyrekte %96 ile yüksek seviyelerdeki seyrini sürdürmüştür.

ÖZET GELİR TABLOSU (mn TL)	3Ç25	3Ç26	3Ç26-3Ç25 %Değ.	9A2025	9A2026	%Değ.
SATIŞLAR	52.958	71.291	34,6%	147.915	195.859	32,4%
Satışların maliyeti (-)	48.787	64.254	31,7%	136.077	178.137	30,9%
BRÜT KAR/ZARAR	4.171	7.037	68,7%	11.838	17.721	49,7%
Operasyonel Giderler	2.403	3.201	33,2%	6.792	8.984	32,3%
Genel yönetim giderleri (-)	1.627	2.122	30,5%	4.635	6.143	32,5%
Pazarlama giderleri (-)	683	950	39,1%	1.894	2.484	31,2%
Araştırma ve geliştirme giderleri (-)	94	129	37,5%	262	358	36,4%
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	1.767	3.836	117,1%	5.047	8.737	73,1%
Diğer faaliyet gelir/giderleri	421	430	2,3%	878	765	-12,9%
FAALİYET KARI/ZARARI	2.188	4.266	95,0%	5.925	9.502	60,4%
FAVÖK	4.737	7.977	68,4%	12.998	20.378	56,8%
Yatırım faaliyet gelirleri/giderleri	21	-42	a.d.	573,4	-2.117	a.d.
Özkaynak Yön. Değ. Yat. Kar. Paylar	41	71	73,8%	80	287	257,7%
FİNANS. ÖNCESİ FAAL. KARI/ZARARI	2.249	4.295	90,9%	6.578	7.671	16,6%
Faaliyet dışı finansal gelirler/giderler	-2.435	-2.638	a.d.	-6.805	-7.252	a.d.
Net Parasal Poz. Kazanç./Kayıpları	253	672	165,3%	689	2.133	209,8%
Vergi Öncesi Kar	67	2.329	a.d.	462	2.552	a.d.
Vergi gideri/geliri (-)	-633	36	a.d.	-2.055	-8.959	a.d.
NET DÖNEM KARI/ZARARI	700	2.294	227,5%	2.516	11.511	a.d.
Kontrol gücü olmayan paylar	49	83	69,1%	132	367	177,9%
Ana Ortaklık Net Dönem Karı	651	2.210	239,5%	2.384	11.143	a.d.
FİNANSAL ORANLAR	3Ç25	3Ç26	%Değ.	9A2025	9A2026	%Değ.
Brüt Kar Marjı	7,9%	9,9%	2,0%	8,0%	9,0%	1,0%
Faaliyet Kar Marjı	4,1%	6,0%	1,9%	4,0%	4,9%	0,8%
FAVÖK Marjı	8,9%	11,2%	2,2%	8,8%	10,4%	1,6%
Net Kar Marjı	1,2%	3,1%	1,9%	1,6%	5,7%	4,1%

Kaynak: Erdemir, Ziraat Yatırım, a.d.: anlamlı değil

Özet Bilançolar (Mn TL)	9A2025	9A2026	%Değ.
DÖNEN VARLIKLAR	229.846	269.670	17%
Nakit ve nakit benzerleri	97.706	112.158	15%
Ticari alacaklar	26.581	27.675	4%
Stoklar	87.652	108.746	24%
Peşin ödenmiş giderler	2.475	4.171	69%
Diğer dönen varlıklar	15.432	16.920	10%
DURAN VARLIKLAR	293.801	355.365	21%
Özkaynak yönt. değerlenen yatırımlar	1.399	1.839	31%
Maddi duran varlıklar	263.528	323.185	23%
Kullanım hakkı varlıkları	1.418	1.646	16%
Maddi olmayan duran varlıklar	10.695	12.252	15%
Peşin ödenmiş giderler	12.772	11.418	-11%
Diğer duran varlıklar	2.637	3.365	28%
TOPLAM AKTİFLER	523.646	625.035	19%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	102.484	165.584	62%
K. V. borçlanmalar	20.900	17.341	-17%
U.V. borçlanmaların kısa vadeli kısımları	14.084	55.011	291%
Ticari borçlar	59.863	84.143	41%
Çalışanlara sağ. fayda. kapsam. borçlar	2.320	2.735	18%
Ertelenmiş Gelirler	1.690	2.823	67%
Dönem karı vergi yükümlülüğü	459	382	-17%
Kısa vadeli karşılıklar	1.293	1.366	6%
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	1.875	1.782	-5%
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	132.297	111.722	-16%
Uzun vadeli borçlanmalar	111.816	90.593	-19%
Uzun vadeli karşılıklar	7.339	9.117	24%
Ertelenen vergi yükümlülüğü	13.119	11.984	-9%
ÖZKAYNAKLAR	288.865	347.730	20%
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	279.760	336.973	20%
Ödenmiş sermaye	7.000	7.000	0%
Kar/zararda sınıflandırılmayacak diğ. gel./gid.	113.913	138.252	21%
Kar/zararda sınıflandırılacak diğ. gel./gid.	-12.546	-15.496	a.d.
Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler	11.749	14.206	21%
Geçmiş yıllar karları/zararları	158.469	183.076	16%
Net Dönem Karı veya Zararı	2.384	11.143	a.d.
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	9.105	10.757	18%
TOPLAM PASİFLER	523.646	625.035	19%
ÖZET GELİR TABLOSU (Mn TL)	9A2025	9A2026	%Değ.
SATIŞLAR	147.915	195.859	32%
Satışların maliyeti (-)	136.077	178.137	31%
BRÜT KAR/ZARAR	11.838	17.721	50%
Genel yönetim giderleri (-)	4.635	6.143	33%
Pazarlama giderleri (-)	1.894	2.484	31%
Araştırma ve geliştirme giderleri (-)	262	358	36%
Diğer faaliyet gelir/giderleri	878	765	-13%
FAALİYET KARI/ZARARI	5.925	9.502	60%
Yatırım faaliyet gelirleri/giderleri	573	-2.117	a.d.
Faaliyet dışı finansal gelirler/giderler	-6.805	-7.252	a.d.
Vergi gideri/geliri (-)	-2.055	-8.959	a.d.
NET DÖNEM KARI/ZARARI	2.516	11.511	a.d.
Ana Ortaklık Kar Payı	2.384	11.143	a.d.

Kaynak: Erdemir, Ziraat Yatırım, a.d.:anlamli değil

Ziraat Yatırım Araştırma - Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için hesaplanan iskonto oranı)

AL : %20,01 ve üzeri iskonto **EKLE** : %10,01 ile %20,00 aralığında iskonto **TUT** : %-10,00 ile %10,00 aralığında iskonto
AZALT : %-10,01 ile %-20,00 aralığında iskonto **SAT** : %-20,01 ve üzeri iskonto **İZLE** : Nötr

Uyarı Notu: Burada yer alan 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. 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.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Araştırma

e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük

Finanskent Mah. Finans Cad. B Blok No: 44b İç Kapı No: 15 Ümraniye / İSTANBUL
+90 216 590 1700 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0850 22 22 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş. Şubeleri