

İSKENDERUN DEMİR ÇELİK 1Ç2026 Sonuçları

Gaye Aksongur Yavuz gaksongur@ziraatyatirim.com.trEray Pektaş epektas@ziraatyatirim.com.tr

"İsdemir 1Ç2026'da 1,5 Milyar TL Net Dönem Karı Elde Etti..."

Öneri "AL"

Hedef Hisse Fiyatı : 68,20TL

Reuters/Bloomberg	ISDMR.IS/ISDMR.TI		
Sektör	Demir-Çelik		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XUTUM		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	48,28 TL	1,07 USD	
BİST 100	14.311 TL	318 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)	45,0		
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	33,1 TL	48,3 TL	
Hisse Adedi (mn)	2.900		
Piyasa Değeri (mn)	140.012 TL	3.113 USD	
Net Borç (mn)	-14.161 TL	-319 USD	
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı	5,1%		
Halka Açıklık	5,0%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	16,1%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	83,9%		
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
TL Getiri	13,6%	14,6%	40,4%
BİST-100	12,7%	3,5%	55,1%
BİST-100 Göreceli	0,8%	10,7%	-9,5%
Günlük İşlem Hacmi (mn TL)	68		
(mn TL)	1Ç2026	1Ç2025	% Değ.
Net Satış	26.906	31.668	17,7%
Brüt Kar	1.869	2.666	42,7%
Faaliyet Karı /Zararı	1.187	1.860	56,7%
Net Dön. Karı/Zararı	1.027	1.503	46,3%
	F/K FD/FAVÖK		
ISDMR	21,3		
BİST-100	14,8		
Uluslararası Benzer Şirketler (Cari)	132,4		
Ortaklık Yapısı (İlk 2)	Pay Oranı		
Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları T.A.Ş.	94,9%		
Diğer	5,1%		

İsdemir 1Ç2026'da 1.503mn TL net dönem karı (34,5mn USD) kaydetmiştir. Şirket geçen yılın aynı döneminde 1.027mn TL (28,4mn USD) net dönem karı elde etmişti.

Şirket'in satış gelirleri 1Ç2025'e göre %17,7 oranında artış göstererek 31.668mn TL'ye ulaşmıştır. Satışların maliyeti 29.002mn TL olarak gerçekleşirken, brüt kar ise yıllık bazda %42,7'lik artışla 2.666mn TL'ye yükselmiştir. Brüt kar marjı ise geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 1,5 puan artmış ve %8,4 olarak gerçekleşmiştir. Operasyonel giderler %36,2 oranında artarak 1.026mn TL olarak kaydedilmiştir. Diğer faaliyetlerden net 221mn TL gelir yazılırken, faaliyet karı 1.860mn TL olarak gerçekleşmiştir.

İlgili dönemin FAVÖK'ü 3.152mn TL (77mn USD) olarak kaydedilirken, geçtiğimiz yılın aynı döneminde İsdemir 2.172mn TL (60mn USD) FAVÖK açıklamıştı. FAVÖK marjı 2025'in aynı döneminde %8,1 iken 1Ç2026'da %10'a yükselmiştir. Şirket'in ton başına FAVÖK rakamı 1Ç2026 döneminde 62 USD/ton seviyesindedir (1Ç2025: 61 USD/ton). 1Ç2025'teki 181mn TL'lik net finansman giderine karşın, bu çeyrekte 77mn TL net gider kaydedilmiştir. 345mn TL'lik net vergi gideri sonrası Şirket'in net dönem karı 1.503mn TL olarak gerçekleşmiştir.

Şirket'in 2025 yılı dördüncü çeyreğinde 11 milyar TL seviyesinde bulunan net nakit pozisyonu, bu yılın ilk çeyreğinde güçlenerek 14 milyar TL'ye yükselmiştir.

Üretim tarafına bakıldığında ise Şirket'in kapasite kullanım oranları 1Ç2026'da %96 seviyesinde gerçekleşerek yüksek seyrini sürdürmüştür.

İsdemir'in hedef hisse fiyatını, tahminlerimizdeki güncellemeler ve piyasa çarpanlarındaki değişikliklere bağlı olarak 65,00TL'den **68,20TL**'ye yükseltiyoruz. Daha önceki "AL" önerimizi ise koruyoruz.

HİSSE PERFORMANSI



Kaynak: Bloomberg, Finnet, Matriks; 29.04.2026 verileri kullanılmıştır.

ÖZET GELİR TABLOSU (mn TL)	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	1Ç26 - 1Ç25 %Değ.
SATIŞLAR	26.906	28.746	33.499	31.804	31.668	18%
Satışların maliyeti (-)	25.038	26.017	30.985	28.115	29.002	16%
BRÜT KAR/ZARAR	1.869	2.729	2.514	3.689	2.666	43%
Operasyonel Giderler	753	893	904	1.018	1.026	36%
Genel yönetim giderleri (-)	449	551	544	670	646	44%
Pazarlama giderleri (-)	303	341	359	347	380	25%
Araştırma ve geliştirme giderleri (-)	1,3	0,3	0,9	1,0	1,1	-16%
Diğer faaliyet gelir/giderleri	72	227	122	-67	221	207%
FAALİYET KARI/ZARARI	1.187	2.063	1.732	2.604	1.860	57%
FAVÖK	2.172	3.042	3.088	4.132	3.152	45%
Yatırım faaliyet gelirleri/giderleri	-4	-4	-10	307	2	a.d.
Özkaynak Yön. Değ. Yat. Kar. Paylar	14	25	41	27	63	a.d.
FİNANS. ÖNCESİ FAAL. KARI/ZARARI	1.197	2.084	1.763	2.937	1.925	61%
Faaliyet dışı finansal gelirler/giderler	-181	-289	-344	231	-77	a.d.
Vergi Öncesi Kar	1.017	1.796	1.419	3.168	1.848	82%
Vergi gideri/geliri (-)	-10	-218	-171	1.687	345	a.d.
NET DÖNEM KARI/ZARARI	1.027	2.014	1.590	1.482	1.503	46%
Ana Ortaklık Net Dönem Karı	1.027	2.014	1.590	1.482	1.503	46%
FİNANSAL ORANLAR	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	%Değ.
Brüt Kar Marjı	6,9%	9,5%	7,5%	11,6%	8,4%	1,5%
Faaliyet Kar Marjı	4,4%	7,2%	5,2%	8,2%	5,9%	1,5%
FAVÖK Marjı	8,1%	10,6%	9,2%	13,0%	10,0%	1,9%
Net Kar Marjı	3,8%	7,0%	4,7%	4,7%	4,7%	0,9%

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

Satış miktarları yatay seyrediyor...

Şirket'in yassı ürün satışları yıllık bazda %5 daralarak 1.052 bin tona düşerken, uzun ürün satışları %33,5 artarak 235 bin tona yükselmiştir. Böylelikle, Şirket'in 1Ç2026'da toplam satış miktarı 1.287 bin ton seviyesine ulaşmıştır.

İskenderun Satış Dağılımı (000 Ton)	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	1Ç26-4Ç25 %Değ.	1Ç26-1Ç25 %Değ.
Yassı	1.107	1.085	1.169	1.020	1.052	3,1%	-5,0%
Uzun	176	191	261	304	235	-22,7%	33,5%
	1.283	1.276	1.430	1.324	1.287	-2,8%	0,3%

Kaynak: İsdemir, Ziraat Yatırım

1Ç2026'da toplam satışlardaki ihracat payı %18...

İsdemir, 1Ç2026'da 230 bin ton ürün ihrac etmiştir. İhracat miktarı toplam satışların %18'ini oluşturmuştur.

İskenderun İhracat Dağılımı (000 Ton)	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	1Ç26-4Ç25 %Değ.	1Ç26-1Ç25 %Değ.
Uzun İhracat	15	8	0	0	2	a.d.	-86,7%
Sıcak (Yassı) İhracat	311	319	245	193	228	18,1%	-26,7%
	326	327	245	193	230	19,2%	-29,4%

Kaynak: İsdemir, Ziraat Yatırım

**Tahminlerimizi
güncelliyoruz...**

Şirket ile ilgili tahminlerimizi 2026 yılı birinci çeyrek gerçekleştirmeleri ardından, beklentilerimizdeki değişiklikler ve benzer şirket çarpanlarındaki güncellemelere bağlı olarak güncelliyoruz. Buna göre 2026 yılsonu satış geliri tahminimiz 3,6 milyar USD iken FAVÖK marjı tahminimiz %10,5 seviyesindedir.

Finansal Tahminler (Mn USD)	2025	2026T
Satış Gelirleri	3.068	3.562
FAVÖK	312	373
Ton Başına FAVÖK (USD/Yıllık)	58	65
Net Kar/Zarar	152	248
FAVÖK Marjı	10,2%	10,5%
Net Kar Marjı	5,0%	7,0%

Kaynak: İsdemir, Ziraat Yatırım

**Hisse için "AL"
önerimizi
koruyoruz...**

İsdemir'in tahmini değerini, beklentilerimizdeki güncellemelere bağlı olarak bağlı olarak 188.510mn TL'den 197.785mn TL'ye, hedef hisse fiyatını da 65,00TL'den **68,20TL**'ye yükseltiyoruz. Daha önceki **"AL"** önerimizi ise koruyoruz.

Özet Değerleme Tablosu	Açıklama	
Kullanılan Yöntem		
İNA (mn USD)	(%9,2 İskonto, %1 Büyüme)	4.396
Benzer Şirket Karşılaştırması (mn USD)	(2026T FD/FAVÖK:9,6x F/K:19,7x)	4.401
Hedef Piyasa Değeri (mn USD)	(%80 İNA+%20 Piyasa Çarpanları)	4.397
Hedef Piyasa Değeri (mn TL)		197.785
Hedef Hisse Fiyatı		68,20 TL
İsdemir Hisse Fiyatı (29.04.2026)		48,28 TL
İskonto Oranı		29,2%

Kaynak: İsdemir, Ziraat Yatırım

Özet Bilançolar (Mn TL)	3A2025	3A2026	3A26-3A25 %Değ.
DÖNEN VARLIKLAR	74.824	103.966	39%
Nakit ve nakit benzerleri	26.516	51.830	95%
Ticari alacaklar	7.779	7.994	3%
Stoklar	35.059	39.913	14%
Peşin ödenmiş giderler	1.010	464	-54%
Diğer dönen varlıklar	4.459	3.764	-16%
DURAN VARLIKLAR	118.094	140.064	19%
Özkaynak yönt. değerlendirilen yatırımlar	1.385	1.588	15%
Maddi duran varlıklar	109.059	134.144	23%
Kullanım hakkı varlıkları	522	1.027	97%
Maddi olmayan duran varlıklar	1.531	1.780	16%
Peşin ödenmiş giderler	5.522	1.448	-74%
Diğer duran varlıklar	75	76	2%
TOPLAM AKTİFLER	192.918	244.030	26%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	29.098	57.445	97%
K. V. borçlanmalar	5.369	2.891	-46%
U.V. borçlanmaların kısa vadeli kısımları	3.511	4.014	14%
Ticari borçlar	14.016	34.624	147%
Çalışanlara sağ. fayda. kapsam. borçlar	3.212	1.211	-62%
Ertelenmiş Gelirler	852	586	-31%
Dönem karı vergi yükümlülüğü	256	365	43%
Kısa vadeli karşılıklar	212	417	97%
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	1.669	13.339	a.d.
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	38.662	45.227	17%
Uzun vadeli borçlanmalar	27.387	30.765	12%
Uzun vadeli karşılıklar	2.728	2.847	4%
Ertelenen vergi yükümlülüğü	8.547	11.615	36%
ÖZKAYNAKLAR	125.158	141.357	13%
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	125.158	141.357	13%
Ödenmiş sermaye	2.900	2.900	0%
Kar/zararda sınıflandırılmayacak diğ. gel./gid.	64.999	77.634	19%
Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler	3.238	4.528	40%
Geçmiş yıllar karları/zararları	52.987	54.779	3%
Net Dönem Karı veya Zararı	1.027	1.503	46%
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	0	0	a.d.
TOPLAM PASİFLER	192.918	244.030	26%

Kaynak: İsdemir, Ziraat Yatırım, a.d.: anlamlı deği

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