



İSKENDERUN DEMİR ÇELİK 4Ç2025 Sonuçları

Gaye Aksongur Yavuz gaksongur@ziraatyatirim.com.tr

Eray Pektaş epektas@ziraatyatirim.com.tr

"İsdemir 4Ç2025'te 1,5 Milyar TL Net Dönem Karı Elde Etti..."

Öneri "AL"

Hedef Hisse Fiyatı : 65,00TL

Reuters/Bloomberg	ISDMR.IS/ISDMR.TI	
Sektör	Demir-Çelik	
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XUTUM	
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar	
Fiyat	44,22 TL	1,01 USD
BİST 100	13.810 TL	315 USD
TL/\$ (TCMB Alış)	43,8	
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	33,1 TL	47,0 TL
Hisse Adedi (mn)	2.900	
Piyasa Değeri (mn)	128.238 TL	2.929 USD
Net Borç (mn)	-10.991 TL	-256 USD
Fili Dolaşımdaki Pay Oranı	5,1%	
Halka Açıklık	5,0%	
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	18,8%	
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	81,2%	
	1 Aylık	3 Aylık
TL Getiri	13,3%	25,3%
BİST-100	6,3%	27,2%
BİST-100 Göreceli	6,6%	-1,5%
Günlük İşlem Hacmi (mn TL)	63	
(mn TL)	4Ç2024	4Ç2025
Net Satış	30.515	31.804
Brüt Kar	2.457	3.689
Faaliyet Karı /Zararı	6.822	2.604
Net Dön. Karı/Zararı	6.113	1.482
	F/K FD/FAVÖK	
ISDMR	21,0	9,4
BİST-100	14,7	a.d.
Uluslararası Benzer Şirketler (Cari)	23,7	9,5
Ortaklık Yapısı (İlk 2)	Pay Oranı	
Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları T.A.Ş.	94,9%	
Diğer	5,1%	

İsdemir 4Ç2025'te 1.482mn TL net dönem karı (35mn USD) kaydetmiştir. Şirket geçen yılın aynı döneminde 6.113mn TL (182mn USD) net dönem karı elde etmişti.

Şirket'in satış gelirleri 4Ç2025'te bir önceki yılın aynı dönemine göre %4,2 oranında artış göstererek 31.804mn TL'ye ulaşmıştır. Satışların maliyeti 28.115mn TL olarak gerçekleşirken, brüt kar ise yıllık bazda %50'lik artışla 3.689mn TL'ye yükselmiştir. Brüt kar marjı ise geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 3,5 puan artmış ve %11,6 olarak gerçekleşmiştir. Operasyonel giderler %21,8 oranında artarak 1.018mn TL olarak kaydedilmiştir. Diğer faaliyetlerden net 67mn TL gider yazılırken, faaliyet karı 2.604mn TL olarak gerçekleşmiştir. 4Ç2024'te deprem kaynaklı sigorta hasar tazminat gelirinin etkisiyle Şirket'in faaliyet karı 6.822mn TL olarak gerçekleşmişti.

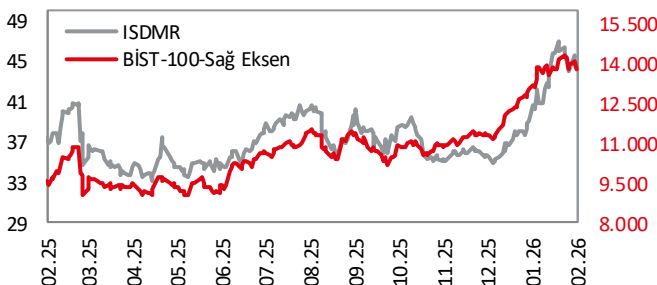
İlgili dönemin FAVÖK'ü 4.132mn TL olarak kaydedilirken, geçtiğimiz yılın aynı döneminde İsdemir 2.764mn TL FAVÖK açıklamıştı. FAVÖK marjı 2024'ün aynı döneminde %9,1 iken 4Ç2025'te %13'e yükselmiştir. Şirket'in ton başına FAVÖK rakamı 4Ç2025 döneminde 61 USD/ton seviyesindedir (4Ç2024: 60 USD/ton). 4Ç2024'teki 318mn TL'lik net finansman giderine karşın, bu çeyrekte Şirket 231mn TL net gelir kaydetmiştir. 1.687mn TL'lik net vergi gideri sonrası Şirket'in net dönem karı 1.482mn TL olarak gerçekleşmiştir. 4. çeyrek karı sonrasında Şirket'in 2025 yılı net dönem karı 6.112mn TL'ye ulaşmıştır. (2024: 14.254mn TL net dönem karı).

Şirket'in 2025 yılı üçüncü çeyreğinde 5,4 milyar TL seviyesinde bulunan net nakit pozisyonu, yılın son çeyreğinde güçlenerek yaklaşık 11 milyar TL'ye yükselmiştir.

Üretim tarafına bakıldığında ise Şirket'in kapasite kullanım oranları 2024 yılında %91 seviyesinde gerçekleşmiş olup, 2025 yılında %95'e yükselmiştir.

İsdemir'in hedef hisse fiyatını, tahminlerimizdeki güncellemeler ve piyasa çarpanlarındaki değişikliklere bağlı olarak 58,00TL'den **65,00TL**'ye yükseltiyoruz. Daha önceki "AL" önerimizi ise koruyoruz.

HİSSE PERFORMANSI



Kaynak: Bloomberg, Finnet, Matriks; 25.02.2026 verileri kullanılmıştır.

ÖZET GELİR TABLOSU (mn TL)	4Ç24	3Ç25	4Ç25	4Ç25 - 4Ç24 %Değ.	2024	2025	%Değ.
SATIŞLAR	30.515	33.499	31.804	4%	110.437	120.955	10%
Satışların maliyeti (-)	28.058	30.985	28.115	0,2%	100.920	110.155	9%
BRÜT KAR/ZARAR	2.457	2.514	3.689	50%	9.517	10.800	13%
Operasyonel Giderler	836	904	1.018	22%	2.858	3.568	25%
Genel yönetim giderleri (-)	539	544	670	24%	1.816	2.214	22%
Pazarlama giderleri (-)	297	359	347	17%	1.040	1.350	30%
Araştırma ve geliştirme giderleri (-)	0	0,9	1,0	a.d.	2	3	40%
Diğer faaliyet gelir/giderleri	5.201	122	-67	a.d.	8.921	353	-96%
FAALİYET KARI/ZARARI	6.822	1.732	2.604	-62%	15.580	7.586	-51%
FAVÖK	2.764	3.088	4.132	49%	10.427	12.434	19%
Yatırım faaliyet gelirleri/giderleri	58	-10	307	a.d.	88	289	229%
Özkaynak Yön. Değ. Yat. Kar. Paylar	45	41	27	-40%	205	107	-48%
FİNANS. ÖNCESİ FAAL. KARI/ZARARI	6.925	1.763	2.937	-58%	15.872	7.982	-50%
Faaliyet dışı finansal gelirler/giderler	-318	-344	231	a.d.	-752	-582	a.d.
Vergi Öncesi Kar	6.607	1.419	3.168	-52%	15.120	7.400	-51%
Vergi gideri/geliri (-)	493	-171	1.687	242%	866	1.288	49%
NET DÖNEM KARI/ZARARI	6.113	1.590	1.482	-76%	14.254	6.112	-57%
Ana Ortaklık Net Dönem Karı	6.113	1.590	1.482	-76%	14.254	6.112	-57%
FİNANSAL ORANLAR	4Ç24	3Ç25	4Ç25	%Değ.	2024	2025	%Değ.
Brüt Kar Marjı	8,1%	7,5%	11,6%	3,5%	8,6%	8,9%	0,3%
Faaliyet Kar Marjı	22,4%	5,2%	8,2%	-14,2%	14,1%	6,3%	-7,8%
FAVÖK Marjı	9,1%	9,2%	13,0%	3,9%	9,4%	10,3%	0,8%
Net Kar Marjı	20,0%	4,7%	4,7%	-15,4%	a.d.	5,1%	a.d.

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

**4Ç2025'te satış
miktarı 1.324bin
ton...**

Şirket'in 2025 yılı 4.çeyreğinde toplam satış miktarı bir önceki yıla göre %7,2 azalarak 1,3mn tona gerilemiştir. Yassı ürün satışları yıllık bazda %13,4 daralarak 1.020bin tona düşerken, uzun ürün satışları %22,1 artarak 304bin tona yükselmiştir. Böylelikle, Şirket'in 2025 yılında toplam üretim miktarı %1,9 artışla 5.313bin ton seviyesine ulaşmıştır.

İskenderun Satış Dağılımı (000 Ton)	4Ç24	3Ç25	4Ç25	4Ç25-3Ç25 %Değ.	4Ç25-4Ç24 %Değ.	2024	2025	%Değ.
Yassı	1.178	1.169	1.020	-12,7%	-13,4%	4.257	4.381	2,9%
Uzun	249	261	304	16,5%	22,1%	956	932	-2,5%
	1.427	1.430	1.324	-7,4%	-7,2%	5.213	5.313	1,9%

Kaynak: İsdemir, Ziraat Yatırım

**4Ç2025'te toplam
satışlardaki ihracat
payı %15...**

İsdemir, 4Ç2025'te 193bin ton ürün ihrac etmiştir. İhracat miktarı toplam satışların %15'ini oluşturmuştur.

İskenderun İhracat Dağılımı (000 Ton)	4Ç24	3Ç25	4Ç25	4Ç25-3Ç25 %Değ.	4Ç25-4Ç24 %Değ.	2024	2025	%Değ.
Uzun İhracat	1	0	0	a.d.	a.d.	15	23	53,3%
Sıcak (Yassı) İhracat	214	245	193	-21,2%	-9,8%	1.006	1.068	6,2%
	215	245	193	-21,2%	-10,2%	1.021	1.091	6,9%

Kaynak: İsdemir, Ziraat Yatırım

**Tahminlerimizi
güncelliyoruz...**

Şirket ile ilgili tahminlerimizi 2025 yılı gerçekleştirmeleri ardından, beklentilerimizdeki değişiklikler ve benzer şirket çarpanlarındaki güncellemelere bağlı olarak güncelliyoruz. Buna göre 2026 yılsonu satış geliri tahminimiz 3,3 milyar USD iken FAVÖK marjı tahminimiz %10,6 seviyesindedir.

Finansal Tahminler (Mn USD)	2025	2026T
Satış Gelirleri	3.068	3.283
FAVÖK	312	347
Ton Başına FAVÖK (USD/Yıllık)	58	61
Net Kar/Zarar	152	221
FAVÖK Marjı	10,2%	10,6%
Net Kar Marjı	5,0%	6,7%

Kaynak: İsdemir, Ziraat Yatırım

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

İsdemir'in tahmini değerini, beklentilerimizdeki güncellemelere bağlı olarak bağlı olarak 168.193mn TL'den 188.510mn TL'ye, hedef hisse fiyatını da 58,00TL'den **65,00TL**'ye yükseltiyoruz. Daha önceki **"AL"** önerimizi ise koruyoruz.

Özet Değerleme Tablosu	Açıklama	
Kullanılan Yöntem		
İNA (mn USD)	(%9,3 İskonto, %1 Büyüme)	4.434
Benzer Şirket Karşılaştırması (mn USD)	(2026T FD/FAVÖK:9,7x F/K:18x)	3.796
Hedef Piyasa Değeri (mn USD)	(%80 İNA+%20 Piyasa Çarpanları)	4.306
Hedef Piyasa Değeri (mn TL)		188.510
Hedef Hisse Fiyatı		65,00 TL
İsdemir Hisse Fiyatı (25.02.2026)		44,22 TL
İskonto Oranı		32,0%

Kaynak: İsdemir, Ziraat Yatırım

Özet Bilançolar (Mn TL)	2024	2025	2025-2024 %Değ.
DÖNEN VARLIKLAR	69.138	102.109	48%
Nakit ve nakit benzerleri	18.778	50.737	170%
Ticari alacaklar	7.406	7.803	5%
Stoklar	34.895	39.116	12%
Peşin ödenmiş giderler	1.177	560	-52%
Diğer dönen varlıklar	6.882	3.892	-43%
DURAN VARLIKLAR	108.090	135.135	25%
Özkaynak yönt. değerlendirilen yatırımlar	1.280	1.471	15%
Maddi duran varlıklar	100.052	127.356	27%
Kullanım hakkı varlıkları	462	916	98%
Maddi olmayan duran varlıklar	1.451	1.737	20%
Peşin ödenmiş giderler	4.770	3.577	-25%
Diğer duran varlıklar	75	77	4%
TOPLAM AKTİFLER	177.227	237.244	34%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	29.968	45.446	52%
K. V. borçlanmalar	9.831	5.254	-47%
U.V. borçlanmaların kısa vadeli kısımları	3.239	3.892	20%
Ticari borçlar	12.329	33.972	176%
Çalışanlara sağ. fayda. kapsam. borçlar	2.892	914	-68%
Ertelenmiş Gelirler	386	414	7%
Dönem karı vergi yükümlülüğü	205	295	44%
Kısa vadeli karşılıklar	181	389	115%
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	906	316	-65%
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	30.663	44.222	44%
Uzun vadeli borçlanmalar	19.966	30.600	53%
Uzun vadeli karşılıklar	2.656	2.687	1%
Ertelenen vergi yükümlülüğü	8.041	10.935	36%
ÖZKAYNAKLAR	116.597	147.577	27%
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	116.597	147.577	27%
Ödenmiş sermaye	2.900	2.900	0%
Kar/zararda sınıflandırılmayacak diğ. gel./gid.	61.397	75.212	23%
Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler	3.180	3.238	2%
Geçmiş yıllar karları/zararları	34.861	60.115	72%
Net Dönem Karı veya Zararı	14.254	6.112	-57%
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	0	0	a.d.
TOPLAM PASİFLER	177.227	237.244	34%
ÖZET GELİR TABLOSU (Mn TL)	2024	2025	2025-2024 %Değ.
SATIŞLAR	110.437	120.955	10%
Satışların maliyeti (-)	100.920	110.155	9%
BRÜT KAR/ZARAR	9.517	10.800	13%
Genel yönetim giderleri (-)	1.816	2.214	22%
Pazarlama giderleri (-)	1.040	1.350	30%
Araştırma ve geliştirme giderleri (-)	2	3	40%
Diğer faaliyet gelir/giderleri	8.921	353	-96%
FAALİYET KARI/ZARARI	15.580	7.586	-51%
Yatırım faaliyet gelirleri/giderleri	88	289	229%
Faaliyet dışı finansal gelirler/giderler	-752	-582	a.d.
Vergi gideri/geliri (-)	866	1.288	49%
NET DÖNEM KARI/ZARARI	14.254	6.112	-57%
Ana Ortaklık Kar Payı	14.254	6.112	-57%

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

Ziraat Yatırım Araştırma - Öneri Ustesı 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