

Finansal Değerlendirme Raporu

Ereğli Demir Çelik <EREGL>

Demir Çelik

Küresel ham çelik üretimi 2026 yılının ilk iki ayında geçen yılın aynı dönemine kıyasla %1,5 gerileyerek 298,2 milyon tona indi. Şubat ayı tek başına %2,2 düşüşle 141,8 milyon ton olarak gerçekleşti. Avrupa Birliği, Çin menşeli çelik ürünlerine yönelik korumacı önlemlerini giderek sertleştirirken, Çin iç talebi de durgunluğunu sürdürüyor. Çin'in ham çelik üretimi yılın ilk iki ayında %3,6 gerileyerek 160,3 milyon tona geriledi. 2026 yılında inşaat talebinin asıl motorları Hindistan ve Afrika: Hindistan %9,7 artışla 28,9 milyon tona yükselirken Afrika da güçlü büyüme eğilimini koruyor.

Türkiye, 2026 yılının ilk iki ayında ham çelik üretimini %4,7 artışla 6,4 milyon tona taşıdı ve küresel sıralamadaki 7. konumunu muhafaza etti. Yurt içi tüketim de üretimin izinden giderek %4,1 artışla 6,7 milyon tona yükseldi. Bu performansın temelinde, hükümet öncülüğündeki inşaat faaliyetlerinin kesintisiz sürmesi yatıyor. Temel tezimiz şudur: Türkiye'de çelik ve çimento talebi, yapısal olarak inşaat kaynaklı büyümeye bağlıdır; faiz oranları ise talebi belirleyen birincil etken değil, olası dalgalanmaları törpüleyen ikincil bir unsurdur. Bu tezin en sağlıklı kanıtı Mart 2024'tür: Politika faizi %50 düzeyine çıkmışken yurt içi çelik üretimi %9,4 artmış, tüketim ise yalnızca %5,5 gerilemiştir; hem üretim hem tüketim tarafında belirgin bir tampon etkisi gözlemlenmiştir. Aynı dönemde yurt içi çimento satışları yıllıklandırılmış bazda 71 milyon tona ulaşarak tarihin en yüksek seviyesini kaydetmiştir. Kamu yatırımı güdümlü talep, faize duyarlı özel sektör talebiyle aynı şekilde davranmamaktadır.

İlerideki proje havuzu bu hikayeyi çok daha ilgi çekici kılmaktadır. TOKİ'nin inşaat programında 500.000 konut birimi faiz döngüsünden görece bağımsız hareket eden, çok yıllık bir çelik ve çimento talep çıpası. Bunun ötesinde, Boğaz trafik yükünü hafifletmek amacıyla tasarlanan ikinci su yolu projesi Kanal İstanbul, gündemdeki yerini korumaya devam ediyor. Proje hayata geçtiği takdirde yurt içi çelik talebine yansımaları, ihracat pazarının bugün sunduğu her şeyin çok üzerinde olacaktır.

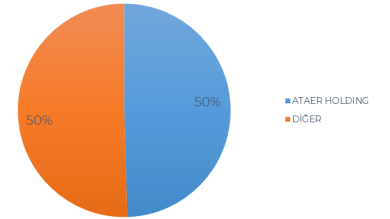
Hükümet kaynaklı bu talebi Ereğli'nin verilerinden de okumak mümkün:

Satış hacimleri geçen yılın 1,9 milyon tonundan 2,2 milyon tona yükseldi. Yurt içi uzun mamul satışları içinde inşaat çeliğinin payı %20'den %53'e sızdı. Boru, profil ve haddeleme ürünlerinde de aynı yönde belirgin bir hareket yaşandı — pay %44'ten %53'e çıktı. Şirketin operasyonel ağırlığını inşaat ve yapı çeliğine kaydıracağı açıkça görülmektedir.

Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	EREGL
Hisse Kapanış Fiyatı (TL)	32,98
51Y En Yüksek	34,48
51Y En Düşük	21,77
Hisse Adedi (mn)	7.000,00
Filli Dolayım Hisse Adedi	47,31
Piyasa Değeri (TL mn)	230.860
Piyasa Değeri (USD mn)	5.137
Finansal Borç (TL mn)	155.627
Finansal Borç (USD mn)	3.506
3A OIH (USD mn)	119,77
3A OIH/HA Piyasa Değ.	0,05%
F / K	
Güncel	491,96
6 Aylık Ortalama	272,35
1 Yıllık Ortalama	152,68
PD/DD	
Güncel	0,78
6 Aylık Ortalama	0,69
1 Yıllık Ortalama	0,64

Ortalık Yapısı



Özet Finansallar

EREGL (mn TL)	2023	2024	2025/03	2026/03
Hesabat	26274	49748	53545	59685
FAVÖK	1389	7517	4127	5820
NetKar	90	5601	426	384
Özkaynaklar	118.451	207.965	252.489	295.496

Hisse Fiyatı (TL)	Relatif Getiri (%)
140,00	15
130,00	10
120,00	5
110,00	0
100,00	-5
90,00	-10
80,00	-15
70,00	-15
60,00	-15
50,00	-15
40,00	-15

Ocak 25, Şubat 25, Mart 25, Nisan 25, Mayıs 25, Haziran 25, Temmuz 25, Ağustos 25, Eylül 25, Ekim 25, Kasım 25

Info Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700-2625
arastirma@infoyatirim.com.tr

Finansal Değerlendirme Raporu

Ereğli Demir Çelik <EREGL>

Demir Çelik

Ereğli özelinde değerlendirildiğinde ihracatın toplam satışlar içindeki payı %22'den %14'e indi. Yurt içine yönelik bu bilinçli rotasyon, talebin gerçekte nerede toplandığını gözler önüne seriyor. İhracattaki zayıflama yalnızca Ereğli'ye özgü bir sorun değil; Türkiye çelik sektörünün genelini etkileyen bir tablo söz konusu. İki pazar bu sonucu yarattı. AB'ye yönelik ihracat %36 düşüşle 540.500 tona geriledi; 1 Temmuz'da yürürlüğe girmesi beklenen yeni korunma önlemleri göz önüne alındığında, baskının hafiflemeye başlamadan önce daha da şiddetleneceği öngörülmektedir. Yön açıktır. Türkiye'nin ikinci büyük ihracat pazarı konumundaki Orta Doğu'da ise ihracat %38 gerileyerek 278.700 tona indi; jeopolitik gerilimler ve bölgesel ekonomik yavaşlama bu düşüşün başlıca nedenleri arasında yer alıyor. İran-İsrail-ABD çatışması, normalde Türk çeliğine önemli bir talep yaratacak olan bölgesel inşaat ve altyapı projelerini büyük ölçüde askıya aldı. Güney Amerika ve BDT ülkeleri kayıpların bir bölümünü telafi etti. Pazar çeşitlendirmesi açısından mütevazı ama olumlu bir gelişme olsa da bu artışlar, başlıca ihracat pazarlarında yaşanan kayıpları kapatmaya yetmedi.

İthalat cephesinde de gerileme yaşandı: hacim %10,8 azalışla 2,7 milyon tona, değer ise %11,7 düşüşle 1,9 milyar dolara indi. Bununla birlikte ithalatın hâlâ yüksek seyreden düzeyi, dış ticaret açığının genişleme eğilimini sürdürmesine neden olmaktadır.

Öte yandan fırsat penceresi de kapanmış değil. ABD Altyapı Yatırım Yasası 2026 itibarıyla sona erdi; ancak Amerikan İnşaat Mühendisleri Derneği, ülkenin önümüzdeki dönemde 9 trilyon dolarlık altyapı yatırımına ihtiyaç duyduğunu hesapladı. Bu kaynağın yeniden devreye gireceği kesin, soru yalnızca zamanlamasına ilişkin. Avrupa'nın tedarik zincirini yeniden yapılandırma çabası ve "Made in Europe" anlayışına dayalı kaynak dönüşümü ise Türk çeliğine farklı bir kapı aralamaktadır. Coğrafi yakınlık, üretim ölçeği ve Çin dışı menşei bu süreçte Türkiye'nin güçlü avantajlarına dönüşmektedir. Türkiye'nin İran-İsrail-ABD çatışmasında taraf tutmaması ve sürdürdüğü aktif barış diplomasisi ise çatışmanın hem Türk ekonomisi hem de çelik sektörü üzerindeki olumsuz etkilerinin sınırlı kalmasına önemli katkı sağlamaktadır.

Ereğli özelinde değerlendirildiğinde, gelirler dolar bazında geriledi; hasarın kaynağı ihracat tarafıdır. Buna karşın yurt içi gelirler sağlıklı bir artış kaydederek bu gerilemeyi büyük ölçüde dengeledi. Ton başına FAVÖK geçen yılın 71 dolarından 73 dolara yükseldi.

Küresel çelik, Çin'in yarattığı baskı altında bunalımlı bir dönem geçirirken, Ereğli ve Türkiye çeliği kendi rotasında, güçlü biçimde ilerlemeye devam ediyor.

Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	EREGL
Hisse Kapanış Fiyatı (TL)	32,98
5Y En Yüksek	34,48
5Y En Düşük	21,77
Hisse Adedi (mn)	7.000,00
Filli Dolapım Hisse Adedi	47,31
Piyasa Değeri (TL mn)	230.860
Piyasa Değeri (USD mn)	5.137
Finansal Borç (TL mn)	155.627
Finansal Borç (USD mn)	3.506
3A OIH (USD mn)	119,77
3A OIH/HA Piyasa Değ.	0,05%

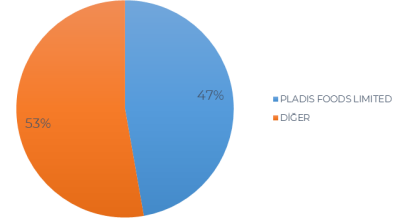
F / K

Güncel	491,96
6 Aylık Ortalama	272,35
1 Yıllık Ortalama	152,68

PD/DD

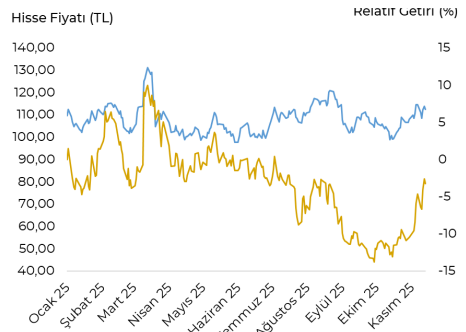
Güncel	0,78
6 Aylık Ortalama	0,69
1 Yıllık Ortalama	0,64

Ortalık Yapısı



Özet Finansallar

EREGL (mn TL)	2023	2024	2025/03	2026/03
Hesabat	26.274	49.748	53.545	59.685
FAVÖK	1.389	7.517	4.127	5.820
NetKar	90	5.601	426	384
Özkaynaklar	118.451	207.965	252.489	295.496



İnfo Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700- 2625
arastirma@infoyatirim.com.tr

ÇEKİNCE

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.