

Finansal Değerlendirme Raporu

Ereğli Demir Çelik <EREGL>

Demir Çelik

Ereğli Demir Çelik, 1Y26'da 64,9 milyar TL satış geliri, 6,63 milyar TL FAVÖK ve 9,22 milyar TL net kâr açıkladı. Satış gelirleri yıllık bazda %31,2 artarken, bu büyümede %15,5'lik satış hacmi artışı ve %13,6'lık ton başına hasılat yükselişi etkili oldu. Ton başına FAVÖK'ün %33,4 artışla 2.951 TL'ye yükselmesi operasyonel toparlanmaya işaret ederken, net kârdaki güçlü görünümün büyük ölçüde muhasebesel etkilerden kaynaklandığını düşünüyoruz.

Beklentilere göre şirket, 64.401 milyon TL net satış, 6.588 milyon TL FAVÖK ve 5.278 milyon TL net kâr açıklaması yönünde izleniyordu. Gerçekleşen sonuçlara göre net satışlar ve FAVÖK beklentilerin sırasıyla %0,7 ve %0,7 üzerinde gelirken, net kâr %74,7 oranında belirgin pozitif sapma gösterdi. Ancak net kârdaki bu güçlü sapmanın ana nedeni operasyonel performanstan ziyade ertelenmiş vergi geliri ve enflasyon muhasebesi etkileri oldu. Bu nedenle sonuçları değerlendirirken net kârdan çok hacim, kapasite kullanımı ve FAVÖK tarafına odaklanmanın daha sağlıklı olduğu kanaatindeyiz.

Şirket, yılın ilk yarısında kapasite kullanımında belirgin bir toparlanma kaydetti. Sıvı çelik kapasite kullanım oranı %78'den %97'ye, ham çelik kapasite kullanım oranı ise %77'den %95'e yükseldi. Bu iyileşme üretime de yansıdı; ham çelik üretimi yıllık bazda %13,6 artışla 4,6 milyon ton olurken, yıllıklandırılmış üretim yaklaşık 9,2 milyon ton ile 2025 seviyesinin üzerine çıktı.

Üretim artışı ürün gruplarına da yayıldı. Yassı çelik üretimi %16,7, uzun çelik üretimi %35,8 artarken, mamul satış hacmi %15,5 yükselişle 4,24 milyon tona ulaştı. Böylece şirket hem üretim hem satış tarafında sektör ortalamasının üzerinde büyüme gösterdi. Aynı dönemde Türkiye ham çelik üretimi %8,1 artarken, entegre tesislerde büyüme %19,3, elektrik ark ocaklı üreticilerde ise %3,9 seviyesinde kaldı. Erdemir'in yaklaşık %23'lük pazar payını koruması da bu görünümü destekledi.

Hasılat büyümesinin ana sürükleyicisi fiyat değil hacim oldu. Ton başına hasılat %13,6 artışla 29.378 TL'ye yükselirken, satış hacmindeki %15,5'lik artış ile toplam ciro yıllık bazda %31,2 büyüdü. Bu tablo, büyümenin ağırlıklı olarak operasyonel toparlanmadan kaynaklandığını gösteriyor. Net satışların beklentinin hafif üzerinde gelmesi de bu görünümü teyit etti. Kârlılık tarafında da kapasite kullanımı ve hacim artışının olumlu etkisi görüldü. Ton başına FAVÖK yıllık bazda %33,4 artışla 2.951 TL'ye yükselirken, bu iyileşmede sabit maliyetlerin daha yüksek üretim hacmine yayılması etkili oldu. Böylece operasyonel kaldıraç yeniden devreye girerken, 6,63 milyar TL seviyesindeki FAVÖK'ün beklentinin hafif üzerinde gerçekleşmesi operasyonel görünümün gücünü destekledi.

Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	EREGL
Hisse Kapanış Fiyatı (TL)	41,56
STY En Yüksek	45,10
STY En Düşük	23,15
Hisse Adedi (mn)	7.000,00
Fiili Dolaşım Hisse Adedi	46,59
Piyasa Değeri (TL mn)	290.920
Piyasa Değeri (USD mn)	6.126
Finansal Borç (TL mn)	161.074
Finansal Borç (USD mn)	3.460
3A OİH (USD mn)	123,31
3A OİH/HA Piyasa Değ.	0,04%

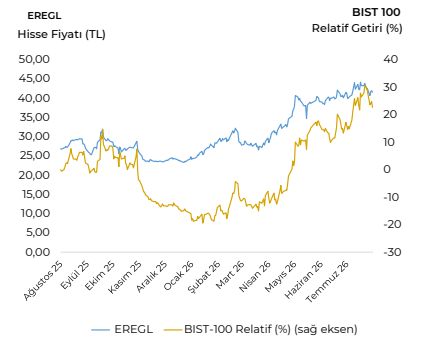
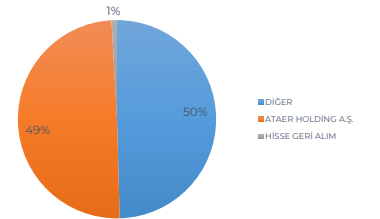
F / K

Güncel	37,72
6 Aylık Ortalama	389,48
1 Yıllık Ortalama	240,74

PD/DD

Güncel	0,91
6 Aylık Ortalama	0,71
1 Yıllık Ortalama	0,72

EREGL (mn TL)	2025/12	2025/12	2025/06	2026/06
Hasılat	208.910	208.910	94.958	124.567
FAVÖK	20.451	20.451	8.261	12.402
Net Kar	512	512	1.733	8.933
Özkaynaklar	287.772	287.772	266.482	318.647



Info Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700-26 36
arastirma@infoyatirim.com.tr

Finansal Değerlendirme Raporu

Ereğli Demir Çelik <EREGL>

Demir Çelik

Buna karşılık global fiyat görünümü henüz güçlü bir destek sunmuyor. SteelBenchmarker verilerine göre dünya ihracat sıcak haddelenmiş rulo fiyatı 434 ABD doları seviyesinde bulunurken, Çin fiyatı 518 ABD doları, ABD fiyatı ise Section 232 tarifelerinin etkisiyle 1.178 ABD doları seviyesinde seyrediyor. ABD fiyatı küresel piyasadan belirgin şekilde ayrışsa da, Ereğli açısından daha belirleyici olan unsur iç piyasa fiyatlaması ve ithalat paritesi olmaya devam ediyor. Zira şirketin ihracat payı toplam satışlarının yalnızca yaklaşık %14'ü düzeyinde. Bu nedenle küresel fiyat baskısına rağmen TL bazında FAVÖK üretiminin güçlenmesi, şirket açısından olumlu ve dikkat çekici bir unsur olarak değerlendirilebilir.

Bilanço tarafında ilk bakışta toplam yükümlülüklerde dramatik bir bozulma görünmese de, borcun vade yapısındaki değişim dikkat çekiyor. Kısa vadeli yükümlülükler yıllık bazda %27,3 artarak 148,8 milyar TL'ye yükselirken, uzun vadeli yükümlülükler %15,8 gerileyerek 121,5 milyar TL seviyesine indi. Bu görünüm, yaklaşık 22,8 milyar TL'lik borcun kısa vadeye kaydığını gösteriyor. Bunun sonucu olarak cari oran 2,14x'ten 1,78x'e, net işletme sermayesi ise 133,7 milyar TL'den 116,7 milyar TL'ye geriledi. Her ne kadar bu seviyeler tek başına alarm üretmese de, borç vadesinin kısalması refinansman riskinin daha yakından izlenmesini gerektiriyor. Şirketin brüt borç ve nakit pozisyonuna ilişkin detaylı kırılım paylaşmaması nedeniyle bu riski tam olarak ölçmek şu aşamada mümkün görünmüyor. Bu nedenle yılın ikinci yarısında borç çevirme kapasitesi ve likidite görünümü daha kritik hale gelecektir.

Yatırım harcamaları tarafında ise daha temkinli bir görünüm dikkat çekiyor. Yatırım tahakkukları 521 milyon ABD dolarından 225 milyon ABD dolarına gerileyerek %57 düşüş gösterdi. 5 No'lu Kok Bataryası yatırımında fizibilite çalışmaları sürerken, 2. Sıcak Haddehane yatırımında ekipman temin süreci devam ediyor. Kısa vadede yatırım hızındaki yavaşlama, nakit çıkışını sınırlandırarak bilanço üzerinde destekleyici bir etki yaratabilir. Ancak diğer taraftan yatırım takvimindeki ötelenme, orta vadede kapasite artışı ve verimlilik kazanımlarının daha geç devreye girmesi riskini de beraberinde getiriyor. Bu nedenle yatırım harcamalarındaki düşüş kısa vadede olumlu, orta vadede ise dikkatle izlenmesi gereken bir gelişme olarak değerlendirilebilir.

Sonuçların açılıştaki hisse üzerinde nötr hafif pozitif etki edeceğini bekliyoruz.

Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	EREGL
Hisse Kapanış Fiyatı (TL)	41,56
STY En Yüksek	45,10
STY En Düşük	23,15
Hisse Adedi (mn)	7.000,00
Fiili Dolaşım Hisse Adedi	46,59
Piyasa Değeri (TL mn)	290.920
Piyasa Değeri (USD mn)	6.126
Finansal Borç (TL mn)	161.074
Finansal Borç (USD mn)	3.460
3A OİH (USD mn)	123,31
3A OİH/HA Piyasa Değ.	0,04%

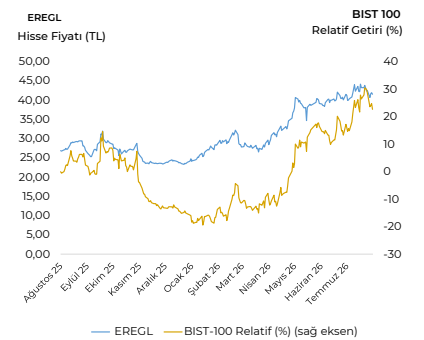
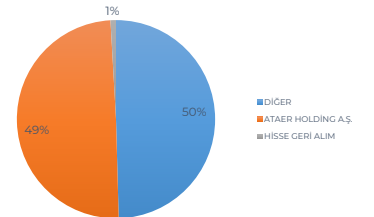
F / K

Güncel	37,72
6 Aylık Ortalama	389,48
1 Yıllık Ortalama	240,74

PD/DD

Güncel	0,91
6 Aylık Ortalama	0,71
1 Yıllık Ortalama	0,72

EREGL (mn TL)	2025/12	2025/12	2025/06	2026/06
Hasılat	208.910	208.910	94.958	124.567
FAVÖK	20.451	20.451	8.261	12.402
Net Kar	512	512	1.733	8.933
Özkaynaklar	287.772	287.772	266.482	318.647



Info Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700-26 36
arastirma@infoyatirim.com.tr

GELİR TABLOSU

	2026/2Q	2025/2Q	Değişim (%)	2026/6M	2025/6M	Değişim (%)
Satış Gelirleri (net)	64.883	41.413	57%	124.567	94.958	31%
Satışların Maliyeti (-)	-59.004	-37.547	57%	-113.883	-87.290	30%
Hizmet Gelirleri (net)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Esas Faaliyetlerden Gelirler/faiz+temettü+kira (net)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Diğer Gelir ve Giderler	0	0	a.d.	0	0	a.d.
BRÜT ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	5.879	3.866	52%	10.684	7.668	39%
Faaliyet Giderleri (-)	-3.122	-2.346	33%	-5.783	-4.388	32%
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	2.757	1.520	81%	4.901	3.279	49%
Diğer Gelir ve Giderler (Net)	51	319	-84%	335	457	-27%
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	153	25	506%	215	39	451%
Finansman Giderleri (-)	-1.551	-1.917	-19%	-3.154	-3.934	-20%
Net Parasal Pozisyon Kar/Zararı	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	-2.084	25	a.d.	-2.075	553	a.d.
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	-674	-28	2342%	223	394	-44%
Vergiler	9.485	1.396	580%	8.995	1.422	533%
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	8.811	1.368	544%	9.217	1.816	408%
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
DÖNEM KARI (ZARARI)	8.811	1.368	544%	9.217	1.816	408%
Azınlık Payları	262	61	327%	284	83	242%
NET DÖNEM KARI (ZARARI)	8.549	1.307	554%	8.933	1.733	415%

RASYO	2026/2Q	2025/2Q	Değişim (%)	2026/6M	2026/6M	Değişim (%)
Net Satışlar - Yıllık	238.519,72	198.799,48	20%	238.519,72	198.799,48	20%
FVAÖK - Yıllık	24.591,39	15.449,12	59%	24.591,39	15.449,12	59%
FVAÖK (Diğ. Ope. Gelir/Gider Dahil) - Yıllık	25.265,04	21.133,76	20%	25.265,04	21.133,76	20%
Net Dönem Karı - Yıllık	7.711,82	5.227,50	48%	7.711,82	5.227,50	48%
Brüt Kar Marjı	9,06	9,34	-3%	8,58	8,07	6%
FVAÖK	6.581,53	4.134,00	59%	12.401,51	8.261,40	50%
FVAÖK Marjı	10,14	9,98	2%	9,96	8,70	14%
FVAÖK (Diğ. Ope. Gelir/Gider Dahil)	6.632,94	4.453,07	49%	12.736,30	8.718,75	46%
FVAÖK (Diğ. Ope. Gelir/Gider Dahil) Marjı	10,22	10,75	-5%	10,22	9,18	11%
İşletme Sermayesi	44.459,44	59.986,40	-26%	44.459,44	59.986,40	-26%
Aktif Karlılık - Yıllık	1,40	1,22	15%	1,40	1,22	15%
Öz Sermaye Karlılık - Yıllık	2,66	2,18	22%	2,66	2,18	22%
Yatırım Karlılığı - Yıllık	1,78	1,51	18%	1,78	1,51	18%
Alacak Tahsilat Süresi	40,75	46,41	-12%	40,75	46,41	-12%
Stok İşleme Süresi - Yıllık	151,24	161,68	-6%	151,24	161,68	-6%
Ticari Borç Ödeme Süresi - Yıllık	112,83	63,11	79%	112,83	63,11	79%
Nakit Döndürme Süresi	89,37	149,55	-40%	89,37	149,55	-40%
Net Nakit	-39.512,34	-51.402,41	-23%	-39.512,34	-51.402,41	-23%
Sabit Sermaye Yatırımları	-1.921,26	3.546,60	-154%	-4.766,13	-7.684,40	-38%
Toplam Borç/Toplam Sermaye	0,82	0,79	4%	0,82	0,79	4%
Faiz Ödeme Gücü - Yıllık	0,88	0,39	124%	0,88	0,39	124%

BİLANÇO

	2026/2Q	2025/2Q	Değişim (%)	2026/6M	2026/6M	Değişim (%)
Cari/Dönen Varlıklar	14.584	10.931	33%	14.584	10.931	33%
Hazır Değerler	3.496	5.381	-35%	3.496	5.381	-35%
Menkul Kıymetler (net)	2.239	2.065	8%	2.239	2.065	8%
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	3.273	1.967	66%	3.273	1.967	66%
Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	52	0	16833%	52	0	16833%
Stoklar	861	556	55%	861	556	55%
Diğer Dönen Varlıklar	4.664	961	385%	4.664	961	385%
Cari Olmayan/Duran Varlıklar	28.901	19.075	52%	28.901	19.075	52%
Uzun Vadeli Ticari Alacaklar	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Diğer Uzun Vadeli Alacaklar	50	40	26%	50	40	26%
Finansal Duran Varlıklar	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Maddi Duran Varlıklar	27.149	17.817	52%	27.149	17.817	52%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1.509	1.111	36%	1.509	1.111	36%
Diğer Duran Varlıklar	193	108	79%	193	108	79%
TOPLAM VARLIKLAR	43.485	30.006	45%	43.485	30.006	45%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	9.361	6.424	46%	9.361	6.424	46%
Kısa Vadeli Finansal Borçlar	2.951	1.882	57%	2.951	1.882	57%
Kısa Vadeli Ticari Borçlar	3.933	2.906	35%	3.933	2.906	35%
Diğer Kısa Vadeli Borçlar	1.919	1.308	47%	1.919	1.308	47%
Kısa Vadeli Borç ve Gider Karşılıkları	558	328	70%	558	328	70%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	7.416	4.579	62%	7.416	4.579	62%
Uzun Vadeli Finansal Borçlar	4.605	2.735	68%	4.605	2.735	68%
Uzun Vadeli Ticari Borçlar	179	147	22%	179	147	22%
Diğer Uzun Vadeli Borçlar	2.293	1.475	56%	2.293	1.475	56%
Uzun Vadeli Borç ve Gider Karşılıkları	338	222	52%	338	222	52%
Özsermaye	26.708	19.003	41%	26.708	19.003	41%
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	26.708	19.003	41%	26.708	19.003	41%
Sermaye	261	261	0%	261	261	0%
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Emisyon Primi	8.190	6.199	32%	8.190	6.199	32%
Yeniden Değerleme Fonu	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	9.781	6.197	58%	9.781	6.197	58%
Dönem Net Kar/Zararı	1.754	1.463	20%	1.754	1.463	20%
Yedekler ve Diğer Sermaye Kalemleri	6.722	4.883	38%	6.722	4.883	38%
Azınlık Payları	0	0	a.d.	0	0	a.d.
TOPLAM ÖZ SERMAYE VE YÜKÜMLÜLÜKLER	43.485	30.006	45%	43.485	30.006	45%

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 Info 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 getirinin 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 Info 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.

Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Barbaros Mah., Ihlamur Blv., N3, Ağaoğlu My Newwork, Ataşehir/İstanbul

Mersis No:0478003678700011,

Tel: 444 46 36 Web: www.infoyatirim.com