

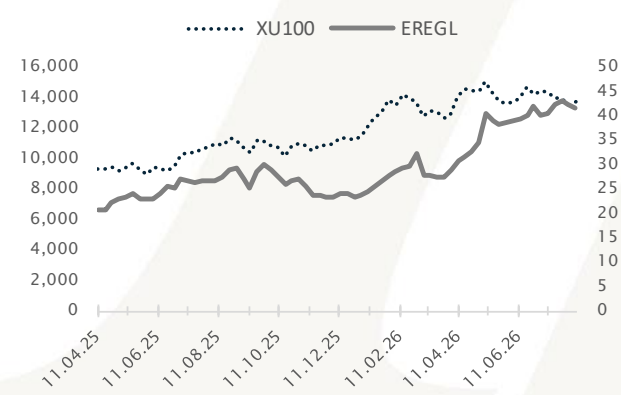
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	EREGL:TI	EREGL
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme	
Şirket Adı	Ereğli Demir Çelik	
Hisse Sektör	Metal Ana Sanayi	
Rapor Tarihi	07.08.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	41.56	
Öneri		
Hedef Fiyat - TL		
Önceki Hedef Fiyat - TL		
Getiri Potansiyeli - %		

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	290,920
Firma Değeri - Milyon TL	330,432
Hacim - Milyon TL	5,485
Halka Açıklık - %	48.00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	100,218	94,958	124,567
Brüt Kâr - Milyon TL	13,266	7,668	10,684
FAVÖK - Milyon TL	13,905	8,261	12,402
Net Kâr - Milyon TL	9,987	1,733	8,933

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	50,470	41,413	64,883
Brüt Kâr - Milyon TL	6,237	3,866	5,879
FAVÖK - Milyon TL	6,388	4,134	6,582
Net Kâr - Milyon TL	4,386	1,307	8,549

Çarpanlar	2024/6	2025/6	2026/6
F/K (x)	10.40	35.70	36.74
FD/FAVÖK (x)	9.66	15.41	13.13

Ereğli Demir Ve Çelik Fabrikaları T.A.Ş.

Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları T.A.Ş. 2Ç26'da 64.883 mn TL net satış, 6.581 mn TL FAVÖK ve 8.549 mn TL ana ortaklık net kârı açıkladı. Ciro piyasa beklentisinin %0,7 üzerinde, FAVÖK %0,3 altında, net kâr %59,1 üzerinde gerçekleşti. Ahlatcı Yatırım beklentilerine göre ciro %2,7, FAVÖK %2,3 ve net kâr %61,2 yukarıda kaldı. Yıllık bazda ciro %56,7, FAVÖK %59,2 ve net kâr %554 artarken, FAVÖK marjı %10,0'dan %10,1'e sınırlı yükseldi..

Olumlu Gördüğümüz Noktalar

- Kapasite kullanımındaki toparlanma operasyonel performansı destekledi. İlk yarıda grup genelinde sıvı çelik kapasite kullanım oranı %97'ye, ham çelik kapasite kullanım oranı %95'e yükseldi. Geçen yıl bu oranlar sırasıyla %78 ve %77 seviyesindeydi. Yassı ve uzun mamul satışları toplamı %15,5 artışla 4.240 bin tona ulaştı.
- Ton başına FAVÖK ilk yarıda 65,8 USD'ye yükselerek yıllık %9,4 arttı. USD bazlı FAVÖK'ün %26,3 artışla 279 mn USD'ye ulaşması, operasyonel toparlanmanın yalnızca kur etkisinden kaynaklanmadığını gösteriyor.
- FAVÖK marjı 1Ç26'daki %9,75 seviyesinden %10,14'e, brüt kâr marjı %8,05'ten %9,06'ya yükseldi. Yüksek kapasite kullanımının operasyonel kaldıraç katkısı görülmeye başladı.
- İlk yarı yatırım tahakkuku 225 mn USD ile yıllık %57 geriledi. Büyük kapasite ve modernizasyon projeleri sürerken yatırım temposundaki normalleşmeyi nakit akışı açısından olumlu değerlendiriyoruz.

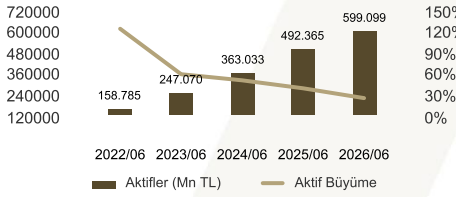
Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

- Açıklanan net kâr tekrarlanabilir kârlılığı yansıtmıyor. İlk yarıda 9.289 mn TL ertelenmiş vergi geliri kaydedilirken, bunun 9.111 mn TL'si vergi oranındaki değişiklikten kaynaklandı. Bu tek seferlik ve nakit dışı kalem, 2Ç26 ana ortaklık net kârının %107'sine karşılık geliyor. Şirket 8.549 mn TL net kâra rağmen vergi öncesinde 674 mn TL zarar açıkladı.
- Net borç 1Ç26'daki 31.471 mn TL'den 39.512 mn TL'ye yükseldi. Stoklar çeyreklik %12,5 artışla 99.517 mn TL'ye çıkarken, kısa vadeli finansal borç 59.532 mn TL'ye yükseldi. Net Borç/FAVÖK yaklaşık 1,6x seviyesinde bulunuyor.
- Operasyonel toparlanma ağırlıklı olarak hacim kaynaklı. USD bazlı cirodaki güçlü artışa rağmen FAVÖK marjının sınırlı genişlemesi, fiyatlamaya katkısının zayıf kaldığını gösteriyor. Kapasite kullanımının yüksek seviyelere ulaşmasıyla ikinci yarıda ilave hacim katkısının sınırlanması, marjları ürün fiyatları ve girdi maliyetlerine daha duyarlı hale getirebilir.

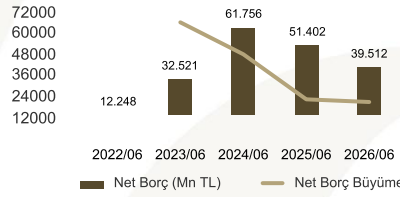
Genel Görüşümüz: Erdemir'in 2Ç26 sonuçlarını genel olarak olumlu değerlendiriyoruz. Kapasite kullanımındaki güçlü yükseliş, artan ton başına FAVÖK, çeyreklik marj iyileşmesi ve yatırım harcamalarındaki normalleşme operasyonel toparlanmayı destekliyor. Buna karşılık 8.549 mn TL net kâra rağmen vergi öncesi zarar açıklanması ve kârın 9.111 mn TL'lik tek seferlik ertelenmiş vergi gelirine dayanması kâr kalitesini belirgin şekilde sınırlıyor. Yükselen net borç ve ikinci yarıda hacim katkısının sınırlanma ihtimali de takip edilmesi gereken başlıklar olarak öne çıkıyor.

Aktifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	250.627	257.051	212.418	265.475	25%	44%
Nakit ve Benzerleri	115.477	123.933	83.897	121.326	45%	20%
Ticari Alacaklar	27.448	27.036	26.111	25.958	-1%	4%
Stoklar	89.386	88.430	84.457	99.517	18%	17%
Duran Varlıklar	307.904	319.695	279.947	333.624	19%	56%
Finansal Yatırımlar	186	183	179	183	2%	0%
Maddi Duran Varlıklar	277.300	291.730	250.362	306.778	23%	51%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	11.075	11.357	10.281	11.794	15%	2%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	558.531	576.746	492.365	599.099	22%	100%
Pasifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	116.913	126.599	90.224	148.786	65%	25%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	23.952	19.203	15.150	19.164	26%	3%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	16.065	18.829	13.530	40.369	198%	7%
Ticari Borçlar	68.762	75.072	50.582	81.016	60%	14%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	144.338	145.299	127.072	121.532	-4%	20%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	118.324	117.595	106.619	101.541	-5%	17%
Toplam Yükümlülükler	261.251	271.898	217.296	270.318	24%	45%
Toplam Özkaynaklar	287.772	295.496	266.482	318.647	20%	53%
Ödenmiş Sermaye	7.000	7.000	7.000	7.000	0%	1%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	163.810	165.487	151.346	173.983	15%	29%
Net Dönem Karı veya Zararı	694	406	1.816	9.217	408%	2%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	558.531	576.746	492.365	599.099	22%	100%

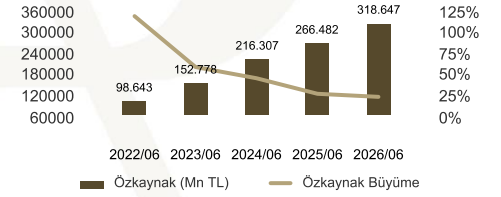
Aktifler ve Aktif Büyüme



Net Borç ve Net Borç Büyüme

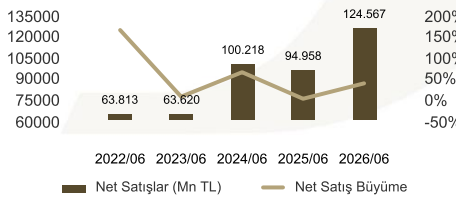


Özkaynak ve Özkaynak Büyüme

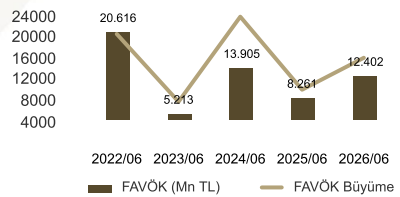


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Net Satışlar	208.910	59.685	94.958	124.567	31%	100%
Satışların Maliyeti	190.345	54.879	87.290	113.883	30%	91%
Brüt Kar (Zarar)	18.565	4.806	7.668	10.684	39%	9%
Faaliyet Giderleri	9.409	2.662	4.388	5.783	32%	5%
Genel Yönetim Giderleri	6.462	1.846	3.009	4.020	34%	3%
Pazarlama Giderleri	2.582	706	1.211	1.534	27%	1%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	365	110	169	229	36%	0%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	9.156	2.144	3.279	4.901	49%	4%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	2.527	657	1.292	1.236	-4%	1%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	1.730	374	835	901	8%	1%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	9.952	2.427	3.737	5.236	40%	4%
FAVÖK (Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar)	20.451	5.820	8.261	12.402	50%	10%
Finansman Gelirleri	6.041	1.610	3.500	3.228	-8%	3%
Finansman Giderleri	14.209	3.940	7.869	7.843	0%	6%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	3.680	896	394	223	-44%	0%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	512	384	1.733	8.933	415%	7%

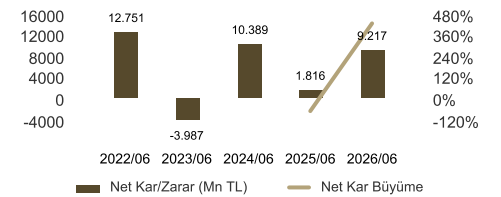
Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



FAVÖK ve FAVÖK Büyüme

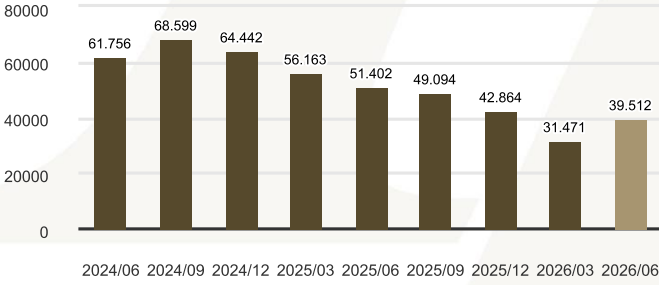


Net Kar/Zarar ve Net Kar Büyüme

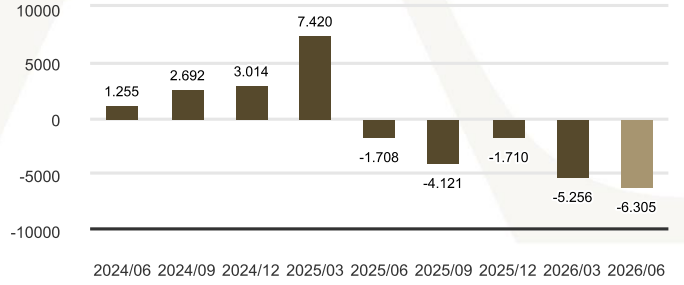


Finansal Oranlar	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06
Likidite Oranları				
Nakit Oran	98,8	98,1	93,0	81,7
Cari Oran	2,1	2,0	2,4	1,8
Faaliyet Oranları				
Stok Devir Süresi (Gün)	161,9	163,3	161,2	153,5
Alacak Devir Süresi (Gün)	46,2	45,5	46,8	40,9
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	94,7	100,4	72,4	110,7
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	113,4	108,5	135,6	83,8
Finansal Yapı Oranları				
Dönen Varlıklar / Aktifler	44,9	44,6	43,1	44,3
Duran Varlıklar / Aktifler	55,1	55,4	56,9	55,7
Toplam Borç / Aktifler	46,8	47,1	44,1	45,1
Toplam Borç / Özsermaye	90,8	92,0	81,5	84,8
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	-1.709,7	-5.256,3	-1.708,4	-6.305,4
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	-8,4	-23,7	-11,1	-25,6
Net Borç (Milyon TL)	42.864,2	31.471,3	51.402,4	39.512,3
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	2,1	1,4	3,3	1,6
İhracat Oranı (%)	19,0	14,0	23,2	13,5
Karlılık Oranları				
Aktif Karlılığı	0,1	0,1	0,4	1,6
Aktif Karlılığı (Yıllık)	0,1	0,1	1,2	1,4
Özsermaye Karlılığı	0,2	0,1	0,7	3,1
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	0,2	0,2	2,2	2,6
Esas Faaliyet Kar Marjı	4,4	3,6	3,5	3,9
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	4,4	4,4	2,9	4,5
FAVÖK Marjı	9,8	9,8	8,7	10,0
FAVÖK Marjı (Yıllık)	9,8	10,3	7,8	10,3
Net Kar Marjı	0,2	0,6	1,8	7,2
Net Kar Marjı (Yıllık)	0,2	0,2	2,6	3,2

Net Borç (Mn TL)



Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)



Değerleme Oranları							Karlılık Oranları								
	Piyasa Değeri (Mn TL)	Defter Değeri (TL)	PD / DD	F / K	FD/ FAVÖK	FD / Net Satış	Esas Faaliyet Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Net Kar Marjı	Özser. Karlılığı	Aktif Karlılık	FAVÖK Yıllık (Mn TL)	FAVÖK Çeyrek (Mn TL)	Net Kar Yıllık (Mn TL)	Net Kar Çeyrek (Mn TL)
EREGL	290.920,00	46,97	0,91	37,72	13,44	1,39	5%	10%	3%	3%	2%	24.591	6.582	7.712	8.549
KRDMD	32.145,31	0,00	0,50	165,56	6,90	0,80	-	-	-	-	-	-	-	-	-
KRDMD	15.411,68	0,00	1,57	518,38	20,53	2,38	-	-	-	-	-	-	-	-	-
KRDMA	9.876,48	0,00	0,50	165,16	6,88	0,80	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TCKRC	24.650,00	0,00	4,05	17,96	18,05	7,45	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ISDMR	155.005,00	53,81	0,99	12,60	10,89	1,14	6%	11%	9%	6%	4%	13.989	3.617	12.300	7.726
MEGMT	18.152,50	0,00	3,94	10,17	18,15	0,94	-	-	-	-	-	-	-	-	-
KARCL	38.263,00	0,00	3,27	44,60	20,60	2,17	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IZMDC	20.550,00	0,00	1,08	-	35,21	0,73	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EKDMR	15.174,40	0,00	1,04	42,44	11,77	0,80	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Metal Ana Sanayi Ort.		1,51	18,28	10,01	1,07		6%	11%	5%	10%	2%	-	-	-	-
XU100		1,33	19,69	13,09	1,18		6,1%	10,4%	5,4%	10,7%	-	-	-	-	-

Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı Tarafından Hazırlanmıştır.

Bizi seçtiğiniz için teşekkürler.

GENEL MÜDÜRLÜK

İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis
Yamanevler Mahallesi Ahmet Tevfik İleri Caddesi
No:22-26 İç Kapı No:49 Ümraniye / İstanbul

ŞUBELERİMİZ

İstanbul Sarıyer Şube
Sarıyer Mahallesi Meserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL
Çorum Şube
Gülübey Mahallesi, Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

İRTİBAT BÜROLARIMIZ

Ankara İrtibat Bürosu

Söğütözü Caddesi No:2 Koç Kuleleri B Blok No:16 Söğütözü Çankaya/
ANKARA

Denizli İrtibat Bürosu

Gazi Mustafa Kemal Bulvarı Bina No: 53 Kat:4 Bağımsız Bölüm
Pamukkale/DENİZLİ

Isparta İrtibat Bürosu

Çelebiler Mahallesi, Cadde 112, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez/
İSPARTA

İstanbul Bağdat Caddesi İrtibat Bürosu

Feneryolu Mahallesi Gazi Muhtar Paşa Sk. No:59 Feneryolu Sitesi
D:204 K:2 Kadıköy/İstanbul

İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu

Göktürk Merkez Mah. İstanbul Cad. Telekom Sk. No:2 İç Kapı No: 36
34077 Eyüpsultan/İSTANBUL

İstanbul Maslak İrtibat Bürosu

Maslak Mahallesi, Taşyoncası Sokak T4a Blok
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İSTANBUL

İzmir İrtibat Bürosu

Mansuroğlu Mah. 1593/1 Sok. Lider Centrio C Blok No:6 K2:D17
Bayraklı/İZMİR

Gaziantep İrtibat Bürosu

Batıkent Mah. Kürşat Tüzmen Bulvarı 9075 Sok. Trio Terrace Kat : 1 B
Blok NO:31 Şehitkamil/GAZİANTEP

Konya İrtibat Bürosu

Musella Bağları Mah. Kule Cad. Kule Plaza İş Merkezi K:13 N:2/18
Selçuklu/KONYA

Mersis No: **0010056453000026**

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar" Hakkında Tebliği
Uyarınca Yayınlanması Zorunlu Olan

Burada yer alan yatırım, bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.