



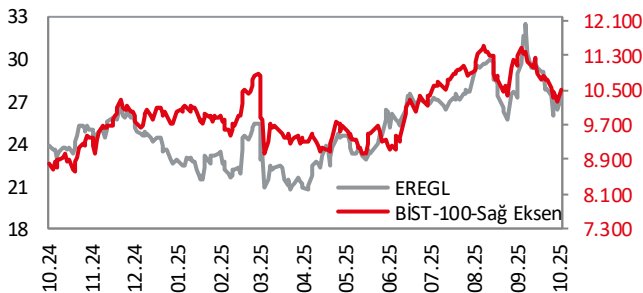
EREĞLİ DEMİR ÇELİK 3Ç2025 Sonuçları

Turgut Uslu tuslu@ziraatyatirim.com.tr

Eray Pektaş epektas@ziraatyatirim.com.tr

"Erdemir 3Ç2025'i Beklentilere Paralel 651mn TL Ana Ortaklık Net Dönem Karı ile Tamamladı..."**Öneri "AL"****Hedef Hisse Fiyatı : 34,75TL**

Reuters/Bloomberg	EREGL.IS /EREGL.TI		
Sektör	Demir Çelik		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU030, XU050, XU100		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	27,18 TL	0,65 USD	
BİST 100	10.484 TL	251 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)		41,8	
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	20,8 TL	32,4 TL	
Hisse Adedi (mn)		7.000	
Piyasa Değeri (mn)	190.260 TL	4.553 USD	
Net Borç (mn)	47.516 TL	1.145 USD	
Fili Dolanımındaki Pay Oranı		47,2%	
Halka Açıklık		48,0%	
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı		17,7%	
Yerli Yatırımcı Takas Oranı		82,3%	
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
TL Getiri	-6,1%	1,1%	14,2%
BİST-100	-7,2%	1,1%	19,2%
BİST-100 Göreceli	1,2%	0,0%	-4,2%
Günlük İşlem Hacmi (mn TL)			4.780
(mn TL)	3Ç2024	3Ç2025	% Değ.
Net Satış	48.729	52.958	8,7%
Brüt Kar	4.329	4.171	-3,7%
Faaliyet Karı /Zararı	2.486	2.188	-12,0%
Ana Ort. Net Dön. Karı/Zararı	801	651	-18,7%
	F/K	FD/FAVÖK	
EREGL	37,5	15,3	
BİST-100	13,4	a.d.	
Uluslararası Benzer Şirketler (Cari)	16,5	8,4	
Ortaklık Yapısı (İlk 3)	Pay Oranı		
Diğer	49,6%		
Ataer Holding A.Ş.	49,5%		
Hisse Geri Alım	0,9%		

HİSSE PERFORMANSI

Kaynak: Bloomberg, Finnet, Matriks; 20.10.2025 verileri kullanılmıştır.

Erdemir 3Ç2025'te 651mn TL ana ortaklık net dönem karı (16mn USD) kaydetmiştir. Şirket geçen yılın aynı döneminde 801mn TL (19mn USD) ana ortaklık net dönem karı elde etmişti. Piyasa beklentisi ise Şirket'in bu çeyrekte yaklaşık 688mn TL kar açıklaması yönündeydi.

Şirket'in satış gelirleri 3Ç2025'te bir önceki yılın aynı dönemine göre %8,7 oranında artış göstererek 52.958mn TL'ye yükselmiştir. Satışların maliyeti %9,9 oranında artışla 48.787mn TL'ye çıkarken, brüt kar 4.171mn TL olarak kaydedilmiştir. 3Ç2024'te brüt kar 4.329mn TL idi. Brüt kar marjı geçen yılın aynı dönemine göre 0,3 puan azalarak %7,9 olarak gerçekleşmiştir. Operasyonel giderler %22 oranında artarak 2.403mn TL'ye yükselmiştir. Diğer faaliyetlerden net 421mn TL gelir kaydedilirken, faaliyet karı 2.188mn TL olarak gerçekleşmiştir. 3Ç2024'te Şirket'in faaliyet karı 2.486mn TL idi.

İlgili dönemin FAVÖK'ü 4.737mn TL olarak kaydedilirken, geçen yılın aynı döneminde Erdemir 4.546mn TL FAVÖK açıklamıştı. Şirket'in FAVÖK marjı %9,3'ten %8,9'ya gerilerken, ton başına FAVÖK'ü ise 3Ç2025'te 68 USD/ton seviyesinde gerçekleşmiştir (3Ç2024: 71 USD/ton). 3Ç2024'teki 2.045mn TL'lik net finansman giderine karşın, bu çeyrekte net finansman gideri 2.435mn TL seviyesindedir. 633mn TL'lik net vergi geliri sonrası Şirket'in ana ortaklığa düşen net dönem karı 651mn TL olarak gerçekleşmiştir. Üçüncü çeyrek karı sonrasında şirketin 9 aylık ana ortaklık net dönem karı 2.384mn TL'ye ulaşmıştır. (9A2024: 10.787mn TL ana ortaklık net dönem karı).

Üretim tarafında ise Şirket'in kapasite kullanım oranları 2024 yılının sonundaki %89 ve 6A2025'teki %77 seviyelerinden, bu çeyrekte %81 oranına yükselmiştir.

Şirket'in 2025 yılının ilk 9 ayı itibarıyla net borcu 1.145mn USD seviyesine gerilemiştir (2024: 1.840mn USD net borç) Net Borç / FAVÖK oranı ise 2,76x düzeyindedir (2024:2,85x).

Satış miktarları 3Ç25'te yıllık %0,4 arttı...

Grup'un 2025 3.çeyrek toplam yassı ürün satışları yıllık %0,7 artışla 1,67mn ton olmuştur. Uzun ürün satışları yıllık bazda gerilerken, çeyrekssel bazda iyileşmeler gözlenmiş ve 261bin ton olarak gerçekleşmiştir. Toplam satış miktarı 3Ç25'te geçen yıla göre %0,4 oranında artarak 1,93mn ton olmuştur.

Grup Satış Dağılımı (000 Ton)	3Ç24	2Ç25	3Ç25	3Ç25-2Ç25 %Değ.	3Ç25-3Ç24 %Değ.	9A24	9A25	%Değ.
Yassı Mamul Satışları	1.658	1.578	1.670	5,8%	0,7%	5.152	4.974	-3,5%
Uzun Mamul Satışları	266	191	261	36,6%	-1,9%	707	628	-11,2%
	1.924	1.769	1.931	9,2%	0,4%	5.859	5.601	-4,4%

Kaynak: Erdemir, Ziraat Yatırım

Ortalama satış fiyatları 2025 yılının üçüncü çeyreğinde yassı üründe hem yıllık bazda hem de çeyrekssel bazda gerileyerek 655 USD olmuştur. Uzun üründe ise 550 USD ile düşüş trendi devam etmiştir.

Satış Fiyatı (USD/Ton)	3Ç24	2Ç25	3Ç25	3Ç25-2Ç25 %Değ.	3Ç25-3Ç24 %Değ.	9A24	9A25	%Değ.
Yassı	712	675	655	-3,0%	-8,0%	2.232	1.992	-10,8%
Uzun	601	576	550	-4,5%	-8,5%	1.871	1.710	-8,6%

Kaynak: Erdemir, Ziraat Yatırım

İhracat rakamlarında hem yıllık bazda hem de çeyrekssel olarak gerilemeler gözlenmiş ve 371bin ton (yassı+uzun) ürün ihracı gerçekleşmiştir. Geçen yılın aynı döneminde 458bin ton ürün ihracatı yapılmıştı.

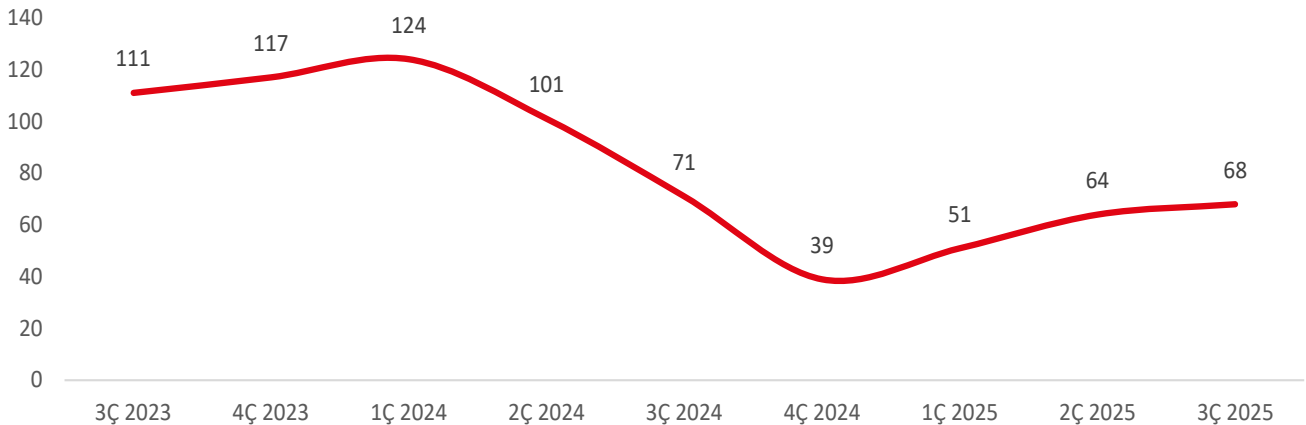
Grup İhracat Dağılımı (000 Ton)	3Ç24	2Ç25	3Ç25	3Ç25-2Ç25 %Değ.	3Ç25-3Ç24 %Değ.	9A24	9A25	%Değ.
Uzun İhracat	2	8	-1	a.d.	a.d.	14	22	a.d.
Yassı İhracat	456	475	372	-21,7%	-18,4%	1.182	1.254	6,1%
	458	483	371	-23,2%	-19,0%	1.196	1.276	6,7%

Kaynak: Erdemir, Ziraat Yatırım

Ton başına FAVÖK toparlanıyor...

Şirketin ton başına FAVÖK rakamları hala tarihsel ortalamaların oldukça altında seyretse de çeyrekssel bazda 64 USD/ton'dan 3Ç2025'te 68 USD/ton'a yükseliş gözlenmiştir.

Ton Başına FAVÖK (USD/Ton)



Kaynak: Erdemir, Ziraat Yatırım

Özet Bilançolar (Mn TL)	2023	2024	9A2024	9A2025	9A25-9A24 %Değ.
DÖNEN VARLIKLAR	134.518	182.856	179.786	229.846	28%
Nakit ve nakit benzerleri	24.073	55.260	47.838	97.706	104%
Ticari alacaklar	20.353	26.464	23.548	26.581	13%
Stoklar	67.277	78.762	86.431	87.652	1%
Peşin ödenmiş giderler	2.049	3.109	1.979	2.475	25%
Diğer dönen varlıklar	20.766	19.261	19.990	15.432	-23%
DURAN VARLIKLAR	175.515	242.303	225.435	293.801	30%
Özkaynak yönt. değerlendirilen yatırımlar	884	1.280	1.194	1.399	17%
Yatırım amaçlı gayrimenkuller	4.408	5.868	4.984	1.352	-73%
Maddi duran varlıklar	147.415	206.913	189.260	263.528	39%
Kullanım hakkı varlıkları	446	963	898	1.418	58%
Maddi olmayan duran varlıklar	8.106	9.343	9.137	10.695	17%
Peşin ödenmiş giderler	12.744	16.091	17.543	12.772	-27%
Diğer duran varlıklar	1.512	1.845	2.420	2.637	9%
TOPLAM AKTİFLER	310.033	425.159	405.221	523.646	29%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	89.292	76.289	83.013	102.484	23%
K. V. borçlanmalar	46.035	26.268	39.254	20.900	-47%
U.V. borçlanmaların kısa vadeli kısımları	10.726	10.443	9.789	14.084	44%
Ticari borçlar	23.427	30.023	23.802	59.863	152%
Çalışanlara sağ. fayda. kapsam. borçlar	1.796	4.926	3.716	2.320	-38%
Ertelenmiş Gelirler	1.314	1.161	1.442	1.690	17%
Dönem karı vergi yükümlülüğü	3.232	318	2.640	459	-83%
Kısa vadeli karşılıklar	699	1.088	967	1.293	34%
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	2.063	2.061	1.403	1.875	34%
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	29.213	104.446	89.232	132.297	48%
Uzun vadeli borçlanmalar	10.980	84.577	71.915	111.816	55%
Uzun vadeli karşılıklar	5.582	6.171	6.604	7.339	11%
Ertelenen vergi yükümlülüğü	12.633	13.675	10.696	13.119	23%
ÖZKAYNAKLAR	191.529	244.424	232.976	288.865	24%
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	186.191	236.947	226.028	279.760	24%
Ödenmiş sermaye	3.500	7.000	3.500	7.000	100%
Kar/zararda sınıflandırılmayacak diğ. gel./gid.	80.508	95.552	79.034	113.913	44%
Kar/zararda sınıflandırılacak diğ. gel./gid.	-8.483	-9.725	5.763	-12.546	a.d.
Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler	9.303	10.973	10.849	11.749	8%
Geçmiş yıllar karları/zararları	97.708	120.874	117.147	158.469	35%
Net Dönem Karı veya Zararı	4.033	13.481	10.787	2.384	-78%
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	5.337	7.477	6.948	9.105	31%
TOPLAM PASİFLER	310.033	425.159	405.221	523.646	29%
ÖZET GELİR TABLOSU (Mn TL)	2023	2024	9A2024	9A2025	9A25-9A24 %Değ.
SATIŞLAR	147.900	204.060	148.947	147.915	-1%
Satışların maliyeti (-)	132.243	184.055	131.352	136.077	4%
BRÜT KAR/ZARAR	15.657	20.005	17.595	11.838	-33%
Genel yönetim giderleri (-)	2.673	5.357	3.774	4.635	23%
Pazarlama giderleri (-)	1.178	2.057	1.467	1.894	29%
Araştırma ve geliştirme giderleri (-)	190	336	219	262	20%
Diğer faaliyet gelir/giderleri	3.134	8.801	3.719	878	-76%
FAALİYET KARI/ZARARI	14.750	21.056	15.854	5.925	-63%
Yatırım faaliyet gelirleri/giderleri	-185	245	236	573	143%
Faaliyet dışı finansal gelirler/giderler	-5.082	-7.454	-5.909	-6.805	a.d.
Vergi gideri/geliri (-)	4.508	-671	-1.327	-2.055	a.d.
NET DÖNEM KARI/ZARARI	4.329	14.193	11.281	2.516	-78%
Ana Ortaklık Kar Payı	4.033	13.481	10.787	2.384	-78%

Kaynak: Erdemir, Ziraat Yatırım, a.d.:anlamli değil

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