

Ereğli Demir Çelik

07/08/2025

2025 2.Ç Mali Tablo Analizi

TUT

Yükselme Potansiyeli -3%

Gerçekleşen ve Tahminler

Beklentilerin üzerinde net kar rakamı. Erdemir beklentilerin üzerinde (İş Yatırım: 832 milyon TL; Piyasa: 759 milyon TL), 2Ç25'te yıllık bazda %70 düşüşle 1,31 milyar TL net kar rakamı açıkladı. Yıllık bazdaki düşüşte operasyonel performanstaki gerileme etkili oldu. Beklentimizin üzerinde operasyonel karlılık ve ertelenmiş vergi geliri 2Ç25 net kar tahminimizdeki sapmanın nedeni olarak öne çıkıyor. Erdemir 2Ç25'te beklentilerin altında kalarak (İş Yatırım: 48,1 milyar TL; Piyasa: 48,9 milyar TL), yıllık bazda %18, çeyreklik bazda ise %23 düşüşle 41,4 milyar TL konsolide satış geliri elde etti. Şirket piyasa beklentisine paralel bizim beklentimizin hafif üzerinde (İş Yatırım: 3,79 milyar TL; Piyasa: 4,26 milyar TL), yıllık bazda %35, çeyreklik bazda yatay, 2Ç25'te 4,13 milyar TL konsolide FAVÖK elde etti.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Çelik fiyatlarında düşüş ve hacimlerde gerileme. Erdemir'in 2Ç25 toplam satış hacmi çeyreklik bazda %7, yıllık bazda ise %10 düşüşle 1,77 milyon ton seviyesinde gerçekleşti. Erdemir'in ham çelik KKO, 2Ç24'teki %91 seviyesinin ve 1Ç25'teki %79 seviyesinin aşağısında kalarak 2Ç25'te %75 olarak gerçekleşti. Ton başına ortalama satış geliri 2Ç24'teki 799 dolar ve 1Ç25'teki 778 dolar seviyesine kıyasla gerileyerek 2Ç25'te 605 dolar olarak gerçekleşti. İhracatın toplam satış hacmindeki payı ise 2Ç24'teki %22,8 ve 1Ç25'teki %22,2'den 2Ç25'te %27,3'e yükseldi.

Marjlarda çeyreklik bazda hafif iyileşme. Brüt kar marjı hammadde fiyatlarındaki düşüşün etkisiyle 2Ç25'te çeyreklik bazda 2,2 yüzde puan azalışla %9,3'e yükselirken, düşen ürün fiyatları kaynaklı yıllık bazda yüzde 3,0 puan geriledi. Faaliyet giderleri/ciro oranı 2Ç24'teki %3,9 ve 1Ç25'teki %3,8'ten 2Ç25'te %5,7'ye yükseldi. Sonuç olarak, FAVÖK marjı yıllık bazda yüzde 2,7 puan azalmasına rağmen çeyreklik bazda yüzde 2,3 puan düşüşle 2Ç25'te %10,0'a yükseldi. Ton başına FAVÖK (şirket tanımı) 2Ç24'teki 101 dolar ve 1Ç25'teki 51 dolara kıyasla 2Ç25'te 64 dolar olarak gerçekleşti.

Fiyat Bilgileri

	TL
Kapanış	27.48
12 Aylık Hedef Fiyat*	26.75
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	26.75
Piyasa Değeri (mn)	192,360
Halka Açık PD (mn)	90,871
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	4192.9
Hisse sayısı (Adet mn)	7,000
Takas Saklama Oranı (%)	47
Yabancı Oranı (%)	19

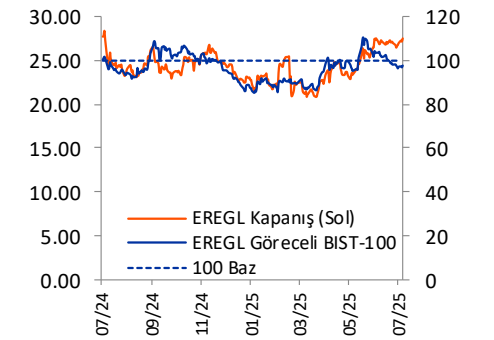
Fiyat Perf. (%)

	1 Ay	Yıllık	12 Ay
TL	0.0	13.7	12.3
ABD \$	-2.3	-1.2	-7.6
BIST-100 Relatif	-5.7	2.5	1.8

Çarpanlar

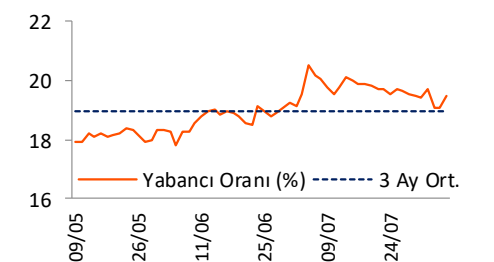
	2024	2025	2026
F/K	12.2	15.1	7.4
PD/DD	0.7	0.7	0.5
FD/FAVÖK	10.5	6.2	4.1

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 20.76 27.48

Yabancı Oranı (%) Cari (%) : 19.46



Anıl Ulaş Köseoğlu

aukoseoglu@isyatirim.com.tr

+90 212 350 21 82

Ereğli Demir Çelik

Ortaklık Yapısı (%)	Faaliyet Konusu
Diğer	50.71 Yassı Demir Çelik İmal ve satışı
Ataer Holding A.Ş.	49.29

Daha düşük işletme sermayesi ihtiyacı nedeniyle 1Y24'te nakit yaratımında iyileşme. Şirketin SNA'sı, işletme sermayesi ihtiyacındaki düşüş ve yatırım faaliyetlerinden elde edilen nakit akışının artması sayesinde 1Y24'teki negatif 8,69 milyar TL seviyesinden 1Y25'te 26,8 milyar TL'ye yükseldi. Şirketin net borç pozisyonu 1Ç25 sonundaki 56,2 milyar TL ve 2Ç24 sonundaki 61,8 milyar TL seviyesinden 2Ç25 sonunda 51,4 milyar TL'ye iyileşti. Net borç/FAVÖK oranı çeyreklik bazda yatay kalarak 2Ç25'te 3,0x seviyesinde gerçekleşirken, 2Ç24'teki 2,5x seviyesine göre artış gösterdi. Şirket 6A24'teki 421 milyon dolara kıyasla 6A25'te 521 milyon dolar yatırım harcaması gerçekleştirdi.

Yorum: Erdemir'in 2Ç25 sonuçlarına önemli bir piyasa tepkisi olmasını öngörmüyoruz. Hisse BİST-100'ün son bir ayda %5,73 altında kalırken, dün ve son bir haftada endekse yakın performans gösterdi. Şirket bugün saat 16:00'da analistlerle telekonferans gerçekleştirecek.

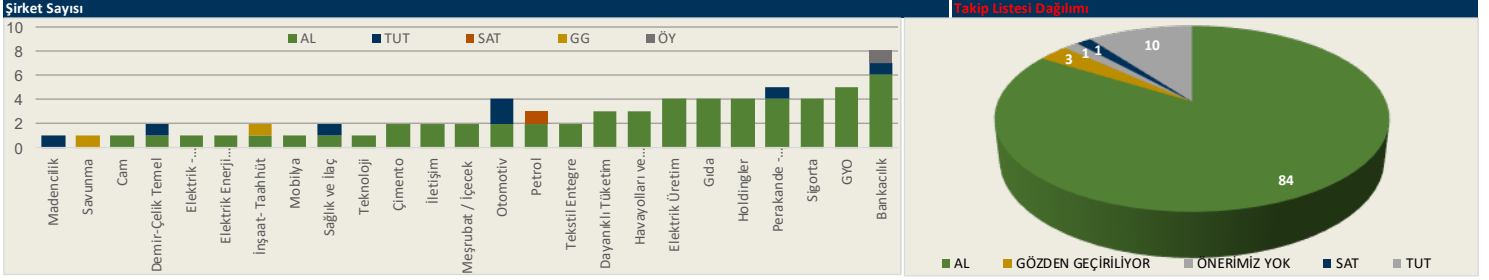
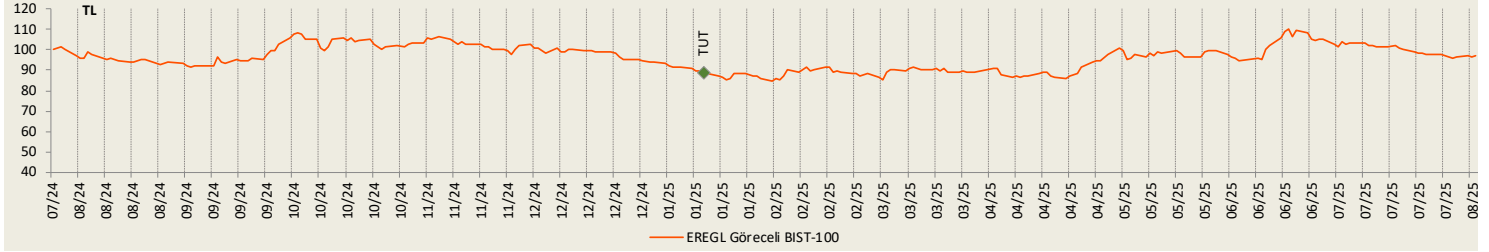
Özet Finansallar

TL mn	UMS - 29								Kons. 2Ç25T	İş Yat. 2Ç25T
	2Ç25	2Ç24	Değ.	1Y25	1Y24	Değişim	1Ç25	Değ.		
Ciro	41,413	50,470	-18%	94,958	100,218	-5%	53,545	-23%	48,930	48,104
Brüt Kar	3,866	6,237	-38%	7,668	13,266	-42%	3,801	2%		
Brüt Kar Marjı	9.3%	12.4%	-3.0ppt	8.1%	13.2%	-5.2ppt	7.1%	2.2ppt		
Faaliyet Giderleri	-2,346	-1,971	19%	-4,388	-3,472	26%	-2,042	15%		
Faaliyet Gideri/Ciro	-5.7%	-3.9%	-1.8ppt	-4.6%	-3.5%	-1.2ppt	-3.8%	-1.9ppt		
Faaliyet Karı	1,520	4,265	-64%	3,279	9,794	-67%	1,759	-14%		
Amortisman	2,614	2,122	23%	4,982	4,111	21%	2,368	10%		
FAVÖK	4,134	6,387	-35%	8,261	13,905	-41%	4,127	0%	4,261	3,793
FAVÖK Marjı	10.0%	12.7%	-2.7ppt	8.7%	13.9%	-5.2ppt	7.7%	2.3ppt	8.7%	7.9%
Finansman Geliri (Gideri), net	-2,090	-1,354	54%	-4,369	-3,864	13%	-2,279	-8%		
Parasal Kazanç (Kayıp)	-6,538	-159	4012%	435	-220	a.d.	262	-2595%		
VÖK	-28	3,221	a.d.	394	9,584	-96%	422	a.d.		
VÖK Marjı	-0.1%	6.4%	-6.4ppt	0.4%	9.6%	-9.1ppt	0.8%	-0.9ppt		
Vergi Geliri (Gideri)	1,396	1,321	6%	1,422	805	77%	26	5229%		
Net Kar	1,307	4,386	-70%	1,733	9,987	-83%	426	206%	759	832
Net Kar Marjı	3.2%	8.7%	-5.5ppt	1.8%	10.0%	-8.1ppt	0.8%	2.4ppt	1.6%	1.7%

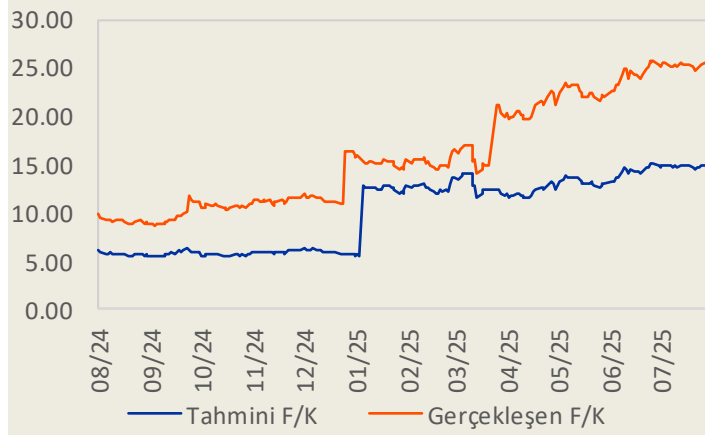
Kaynak: İş Yatırım, Şirket

Ereğli Demir Çelik

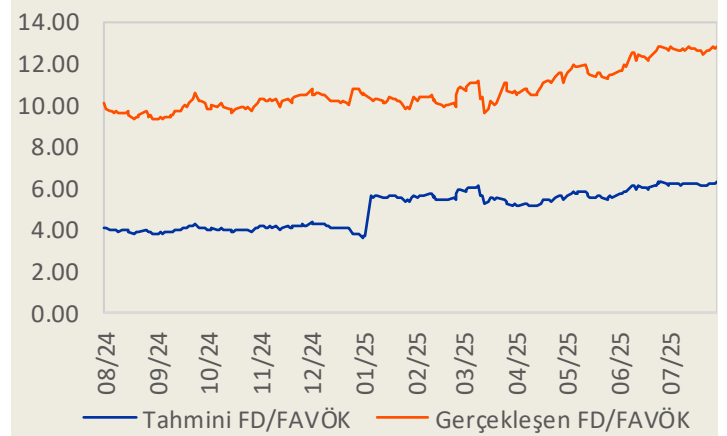
Göreceli Getiri / Öneriler



Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K



Tahmini FD/FAVÖK & Gerçekleşen FD/FAVÖK



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. 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.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.

Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznim olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.