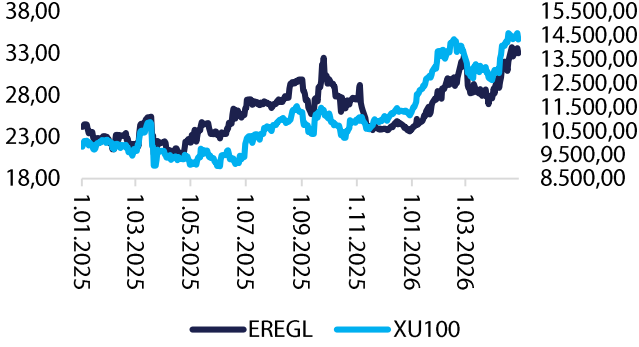


Son Fiyat	32,98
Piyasa Değeri (mln TL)	230.860
Piyasa Değeri (mln \$)	5.137
F/K	491,96
FD/FAVÖK	11,85
PD/DD	0,78
Hisse Sayısı (mln lot)	7.000
FDPO (%)	47,31
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	4.480



ORTAKLIK YAPISI	%
Ataer Holding	49,54
Diğer	50,46

EREGL	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	-1,85	18,21	45,25
Getiri (\$)	-2,03	16,48	23,62
Getiri (XU100-Rölatif)	-0,03	5,36	-8,71

Çeyreklik	2025/12	2026/03
Yıllık	2025/03	2026/03
Brüt Kar Marjı (Y%)	7,10	8,05
Brüt Kar Marjı (Ç%)	8,89	9,10
FAVÖK Marjı (Y%)	8,52	10,30
FAVÖK Marjı (Ç%)	12,22	9,75
Net Kar Marjı (Y%)	4,00	0,22
Net Kar Marjı (Ç%)	-3,07	0,64
Net Borç (mln TL)	56.163,20	31.471,28
İşletme Sermayesi (mln TL)	74.628,16	44.894,67
Cari Oran	2,62	2,03
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	14.205,41	48.585,88
Net Finansman		
Gideri/Satışlar	4,26	3,90
Brüt Kar Büyüme (Y%)	179,13	26,42
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	-45,92	26,42
FAVÖK Büyüme (Y%)	-23,42	25,09
FAVÖK Büyüme (Ç%)	182,17	41,01
Net Kar Büyüme (Y%)	-12,96	-94,35
Net Kar Büyüme (Ç%)	0,00	-9,98

Kaynak: Finnet

Erdemir/İsdemir – EREGL/ISDMR - Olumlu

Artık gündem net: Altın ve ton başına FAVÖK'ü yükseltmek

Şirketin 2026 yılı ilk çeyrek sonuçlarını değerlendirdiğimizde, şirketin zorlu küresel koşullara rağmen operasyonel anlamda rotasını koruduğunu görüyoruz. Yılın ilk üç ayında 1,37 milyar dolar gelir elde eden şirket, 9 milyon dolar net kar açıklamayı başardı. Operasyonel karlılık tarafında ise 137 milyon dolar FAVÖK üretilirken, ton başına FAVÖK değeri 73 dolar olarak gerçekleşti. Şirket, geçtiğimiz yılki yatırım süreçlerinin ardından kapasite kullanım oranını tekrar %96 gibi yüksek seviyelere çekerek üretim ve satış hacmini normal düzeylerine döndürdü.

Piyasa dinamikleri açısından bakıldığında; hammadde fiyatlarındaki baskıya rağmen Türkiye'nin çelik üretimindeki direnci dikkat çekiyor. Erdemir, ilk çeyrekte 2,11 milyon ton satış yaparak güçlü bir başlangıç yaptı ve yılın tamamı için 8,2 milyon tonun üzerinde bir satış hacmi hedefliyor. Özellikle bölgedeki jeopolitik gelişmelerin yarattığı ticaret akışı değişimleri, şirketin ihracat tarafında, özellikle MENA bölgesindeki yarı mamul talebiyle desteklenmesini sağlamış görünüyor. Şirketin 400 milyon dolar civarındaki nakit pozisyonu ve 1,5x düzeyindeki düşük net borç/FAVÖK rasyosu finansal yapının sağlamlığını koruduğunu teyit ediyor.

Gelecek projeksiyonlarında ise stratejik yatırımlar ve yeşil dönüşüm ön planda kalmaya devam ediyor. Erdemir, 2026 yılı genelinde yaklaşık 600 milyon dolar tutarında bir yatırım harcaması planlıyor. Bu harcamaların odağında enerji verimliliği ve kapasite artırımı yer alırken, altın madeni projesine dair rezerv açıklamalarının da yılın ikinci çeyreğinde yapılması bekleniyor. Şirket yönetimi, ton başına FAVÖK beklentisini 75-85 dolar aralığında koruyarak yılın geri kalanı için temkinli ancak iyimser bir duruş sergiliyor.

Yönetim, ikinci çeyrekte ton başına FAVÖK rakamının ilk çeyreğe göre daha yüksek olmasını bekliyor; ancak üçüncü çeyrek için henüz sipariş defterleri açılmadığından mevcut 75-85 dolarlık rehberliği korumayı tercih ediyor. Geçen yılki modernizasyon ve yatırım duruşlarından sonra kapasite kullanımının yılın geri kalanında da %95 ve üzeri seviyelerde seyretmesi öngörülüyor. Orta Doğu'daki savaşın Türkiye'deki çelik üreticileri üzerinde doğrudan negatif bir etkisi olmadığı, aksine bölgeden gelen belirli mamul gruplarındaki talebin ihracat payını desteklediği belirtildi. Stoklardaki azalış ve ticari borçlardaki artış sayesinde işletme sermayesi yönetiminin başarılı geçtiği ve nakit akışını desteklediği vurgulandı. Şirket yönetimindeki son görev değişimlerinin tamamen profesyonel kurumsal tercihler olduğu ve şirketin genel stratejisinde bir sapmaya yol açmayacağı teyit edildi.

EREGL-ISDMR nezdinde finansalları açıkça kısa vadede olumlu bulmakla birlikte orta ve uzun vadede ana faaliyetlerin canlı iştahının artmasının yanı sıra altın hikayesi ile ivmelenme beklentimiz mevcut demiştik. Bunu teyit eden bir toplantı olması nedeniyle toplantıyı da olumlu buluyoruz.

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibariyle mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri 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.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Fulya Mah. Büyükdere Cad. Torun Center No:74 A/53 34394
Şişli/İstanbul