



EREGL

Toparlanma olsa da yeterli değil

EREGL 2025 2.çeyrekte 41.4mlr TL hasılat, 4.1 mlr TL FAVÖK, 1.3mlr TL net kar ile beklentilerin üzerinde sonuçlar açıklasa da satış anlamında piyasa beklentisinin aşağısında kalmıştır.

Satış kırılımına baktığımız zaman 2Q25'de geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %17.9 daralma gerçekleştiğini görmekteyiz. İç Pazar satışlarında %17.6'lık daralma gözlemlenirken y.dışı satışlarda ise %23.5'lik daralma gerçekleşmiştir. Ton bazlı satışlarda ise toplam daralma %9.6 olarak gerçekleşirken 1.739m ton olarak gerçekleşmiştir. Yassı mamül satışları ise %10.9 daralma gösterirken uzun mamül satışları %3.2 büyümeye göstermiştir.

Sektöre baktığımızda 2025 Haziran ayında dünya ham çelik üretimi yıllık bazda %5.8 düşüş gösterirken yılın ilk yarısında geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %2.2 daralma göstermiştir. En büyük oyuncu olan Çin'in üretimi %9.2 daralırken , Türkiye'ye baktığımızda 2025 Haziran ayında yıllık üretimin %3.5 daraldığını görmekteyiz. EREGL özelinde iç pazarın ve küreselin üzerindeki daralmayı negatif yorumlamaktayız.

Emtia fiyatlarına baktığımız zaman 1Q25'den sonra aşağı yönlü ivmenin 2Q25 boyu sürdüğünü görmekteyiz. Şirketin satış hacmi ve ürün fiyatlarındaki beklentilerin aşağısında gelen sonuçlarla beraber satış yönlü konsensüsün aşağısında kaldığını görmekteyiz. Şirket 2Q25'de ton başı favok rakamı %25 artışla 64\$ olarak gerçekleşmiştir.(Marbaş beklenti 56\$)

Karlılığa baktığımızda emtia fiyatlarındaki düşüşten kaynaklı çeyreklik anlamda brüt kar marjında toparlanmanın etkisiyle beraber bir ivme görsek de 2Q25'de faaliyet giderlerindeki artıştan kaynaklı pozitif etkinin törpülendiğini görmekteyiz. Beklenti üzeri gelen ton başına favok rakamı ile piyasa ortalamasının üzerinde FAVOK açıklansa da hem yukarıdaki etkiler hem de yüksek borçluluk yapısının getirmiş olduğu finansman giderleri baskısı sonucu vergi öncesi zarar açıkladığını görmekteyiz. Net Kar rakamına giderken ise ertelenmiş vergi gelirlerinin etkisiyle birlikte piyasa beklentisinin üzerinde bir karlılık görmüş olduk.

Borç yapısına baktığımızda ise çeyreklik anlamda finansal borçlarda %6'lık bir artış görürken net borçta ise nakit pozisyon değişimlerinden kaynaklı %8'lik bir azalma görmekteyiz. Şirket 3.3x NetBorç/FAVOK çarpanıyla işlem görmektedir.

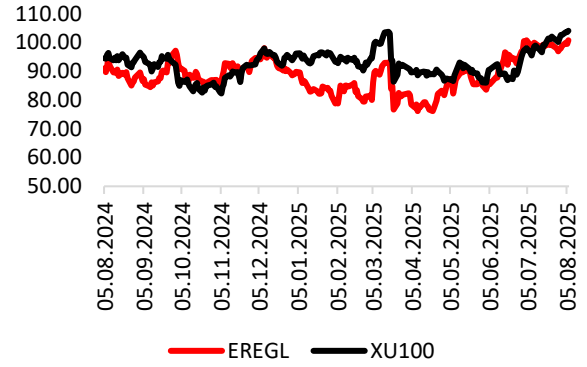
Genel olarak baktığımızda sonuçları NÖTR değerlendirmekteyiz. Çeyreklik anlamda hacim bazlı beklentilerin aşağısında sonuçlar görürken ton başı favok'un ise piyasa beklentisinin hafif üzerinde 64\$ seviyesinde gerçekleştiğini izliyoruz. Toparlanma görsek de yeterli olmamakla beraber Çin'in etkisiyle fiyatlardaki zayıf seyrin devamını izlemekteyiz.

7 AĞUSTOS 2025

Hisse Kodu	EREGL
Piyasa Değeri (mlr TL)	192,36
Piyasa Değeri (mln \$)	4,731

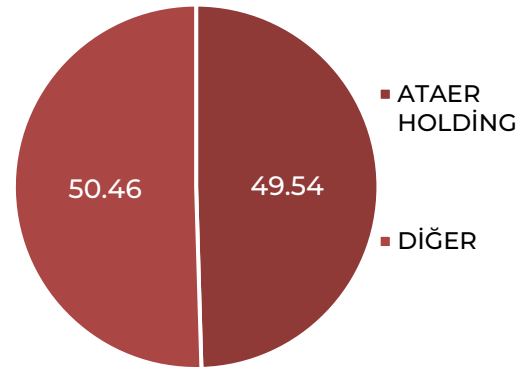
F/K	36,8
PD/DD	0,72
FD/FAVÖK	15,78

Hisse Sayısı (mln lot)	7000
FDPO (%)	47,25
Günlük Ortalama İşlem (mln TL) (12 aylık)	4,708

FİYAT
PERFORMANSI
(%)

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	-5.59	-2.22	2.50
Nominal (TL)	0.00	16.55	12.31
Nominal (USD)	-1.74	11.36	-9.20

Ortaklık Yapısı (%)





YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, 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 sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ

İletişim Bilgileri:

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr

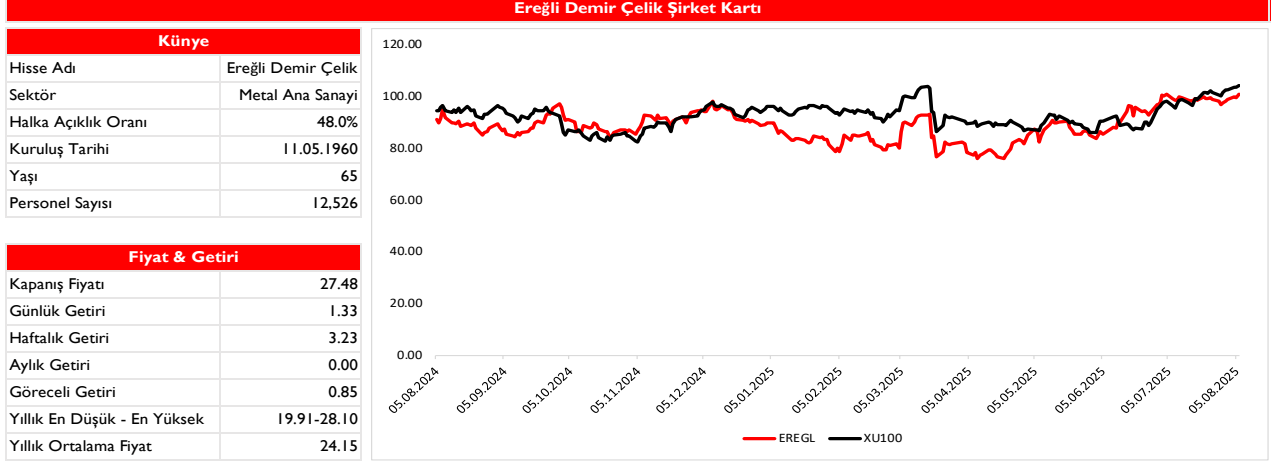
☎ +90 (212) 286 30 00 / 331

☎ +90 (212) 286 30 50

📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul

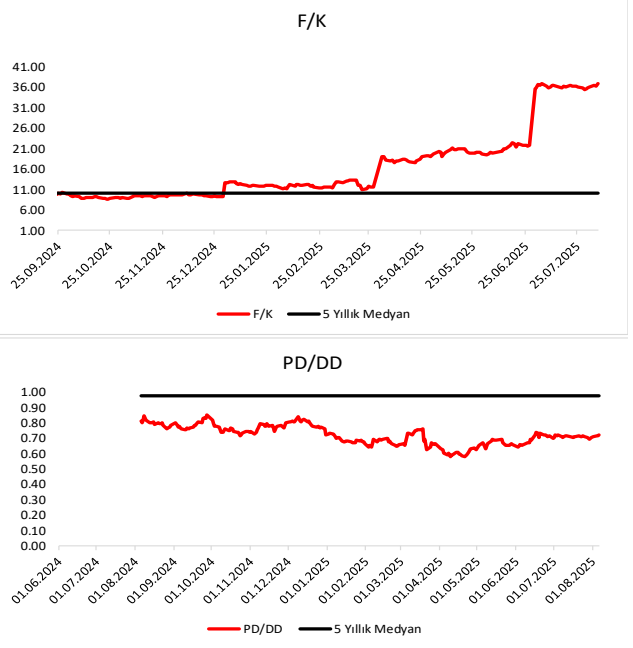


FİNANSALLAR



Özet Bilanço				Özet Bilanço				
Kalemler	2025/06	2025/03	Değişim(%)	Items	2025/06	2025/03	2024/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	212,418	190,897	11.27	Net Satışlar	94,958	53,545	204,060	77.34
Nakit ve Benzerleri	83,897	70,389	19.19	Yurt İçi Satışlar	67,628	36,761	156,719	83.96
Stoklar	84,457	76,186	10.86	Yurt Dışı Satışlar	22,028	14,156	36,071	55.61
Ticari Alacaklar	26,111	25,745	1.42	Diğer Satışlar	5,440	2,712	11,563	100.61
Duran Varlıklar	279,947	263,943	6.06	Satışların Maliyeti	87,290	49,743	184,055	75.48
Maddi Duran Varlıklar	250,362	231,404	8.19	İskontolar	91.49	57.91	192.04	57.98
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	10,281	9,879	4.07	İndirimler	46.96	26.88	100.62	74.69
Aktifler	492,365	454,841	8.25	Brüt Kar	7,668	3,801	20,005	101.71
Kısa Vadeli Yükümlülükler	90,224	72,842	23.86	Faaliyet Giderleri	4,388	2,042	7,750	114.88
Uzun Vadeli Yükümlülükler	127,072	121,438	4.64	Esas Faaliyet Karı	3,279	1,759	12,255	86.42
Toplam Borç	217,296	194,280	11.85	Amortisman	4,982	2,368	8,837	110.37
Net Borç	51,402	56,163	-8.48	FAVÖK	8,261	4,127	0	100.16
Sermaye	7,000	7,000	0.00	Vergi Öncesi Kar	394	422	13,522	-6.54
Özkaynaklar	266,482	252,489	5.54	Ana Ortaklık Net Ka	1,733	426	13,481	306.42

Oran Analizi			
Oranlar	2025/06	2025/03	Değişim(%)
Likidite			
Cari Oran	2.35	2.62	-0.27
Likit Oran	1.26	1.39	-0.13
Değerleme			
F/K	36.80	18.98	17.82
PD/DD	0.72	0.62	0.10
FD/FAVOK	15.78	12.08	3.70
Karlılık			
Özsermaye Karlılığı	0.72	0.19	0.53
Aktif Karlılık	0.41	0.11	0.30
Brüt Kar Marjı	8.07	7.10	0.98
Net Kar Marjı	1.82	0.80	1.03
FAVÖK Marjı	8.70	7.71	0.99
Büyüme			
Net Kar Büyüme	-82.65	-92.39	9.74
FAVÖK Büyüme	-40.59	-45.09	4.51
Özsermaye Büyüme	23.20	21.41	1.79
Aktif Büyüme	35.63	30.00	5.63
Faaliyet Etkinliği			
Stok Devir Hızı	2.26	2.36	-0.10
Alacak Devir Hızı	7.81	8.29	-0.49
Ticari Borç Devir Hızı	5.04	6.78	-1.74







Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı No:6 D:12 Kat:4 Şişli

www.marbas.com.tr

+90 (212) 286 30 00