

EREĞLİ DEMİR ve ÇELİK -EREGL- 2Ç26 Bilanço Analizi

EREGL 2026 2.çeyrekte 64,88mırl TL Hasılat, 6,58mırl TLFAVÖK, 8,54mırl TL Net Kar ile beklentilerimize paralel Hasılat ve FAVÖK , beklentilerimizin üzerinde Net Kar açıkladığını görmekteyiz.

Satışlar

2Q26'da satışlara baktığımızda geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %56 artış izlerken yurt içi satışlar %70,5, yurt dışı satışların ise %7,1 artış gösterdiğini görmekteyiz. 2026/6A olarak baktığımızda ise geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla satışlar %31,2 artış gösterirken yurt içi satışlar %49,4 artış gösterirken yurt dışı satışların %23,8 daralma gösterdiğini görmekteyiz. 2Q26'da toplam üretim geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %26,7 artışla 2.2m ton olarak gerçekleşirken satış hacminin ise %19,7 artış ile 2.11m ton olarak gerçekleştiğini görmekteyiz. 2026/6A olarak baktığımızda ise toplam üretimin %18,6 artış ile 4.3m ton , toplam satış hacminin ise %15,5 artış ile 4.24m ton olarak gerçekleştiğini takip etmekteyiz. Ham çelik KKO yıllık ilk yarısında geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla 18pt artış ile %95 olarak gerçekleştiğini izlerken geçtiğimiz çeyreğe kıyasla yatay seyrini korumuştur. Son olarak 2Q26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla toplam satış hacmi içinde ihracatın payının 13.6pt daralma ile %13,7 olarak gerçekleştiğini izlerken satış hacminin ise %40 daralma ile 290bin ton olarak gerçekleştiğini görmekteyiz.

Küresele Bakış

2026 yılı Haziran ayında dünya ham çelik üretimi %1,7 Artış gösterirken Ocak-Haziran döneminde %0,7 düşüş görmekteyiz. Ülke ve bölge bazlı baktığımızda ise Çin %3 daralma, Çin harici ülkelerde %2 artış görmekteyiz. Türkiye'nin ham çelik üretimine baktığımızda ise Haziran ayında %14,7 artış izlerken, entegre tesislerde %25,1 artış görmekteyiz. Ocak – Haziran dönemi için baktığımızda ise üretimin %8,1 artarken ,entegre tesislerde %19,3 artış görmekteyiz. EREGL nezdinde sektöre paralel sonuçları NÖTR değerlendirmekteyiz.

Sektörde Neler Oluyor ?

Emtia fiyatlarına baktığımızda bir önceki çeyrekte işaret ettiğimiz bölgesel ayrışmanın 2Q26'da daha da belirginleştiğini, ABD tarafında güçlü talebin ve gerileyen ithalatın fiyatları desteklediğini, Avrupa'da ise sipariş defterlerinin dolu olmasına rağmen yaz dönemi durgunluğunun fiyatları yatay tuttuğunu, her bölgenin kendi dinamikleriyle fiyatlandığını görmekteyiz. Buna karşın Çin kaynaklı arz baskısının ve yüksek liman stoklarının küresel fiyatlar üzerindeki aşağı yönlü etkisini canlı tuttuğunu, fiyat baskısına rağmen sektörde verimlilik odaklı yatırımların ve yeni kapasite projelerinin sürmesini uzun vadeli büyüme istahının korunduğunun göstergesi olarak değerlendirmekteyiz. Türkiye cephesinde ise batıda sıkılaşan kota rejiminin ve doğuda süregelen jeopolitik risklerin ihracat kanalındaki çift yönlü baskıyı sürdürdüğünü izlemekteyiz. İç tarafta ise küresel görünümünden ayrılan bir yapı görmekteyiz. Sipariş defterlerinin dolu seyrettiğini ve yurt içi talebin canlılığını koruduğunu, bu talebin ağırlıklı savaş kaynaklı yüksek navlun ve sigorta maliyetleri sanayi üreticilerinin girdilerini yurt dışı yerine yurt içinden temin etmeye yönelmesinden beslendiğini değerlendirmekteyiz. Özetle fiyatlar tarafında en kötünün büyük ölçüde fiyatlandığını, finansallarda gördüğümüz kademeli toparlanmanın sektörel toparlanmadan ziyade talep yönlü toparlanmadan kaynaklandığını düşünmekteyiz. Söz konusu talep yönlü toparlanmanın ise makro ya da sektörel bir iyileşmeden değil, bölgesel değişimlerden ve güncel sektör dinamiklerinden kaynaklandığını belirtmek isteriz. Bu doğrultuda fiyatlama ve sektörel açıdan her olumlu gelişmenin ek katalizör yaratma potansiyeli olduğu yönündeki görüşümüzü korumaktayız.

Vergi Etkisi

2Q26'da Brüt Kar Marjında çeyreklik toparlanma izlerken geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla yatay seyrettiğini , FAVÖK Marjında ise geçtiğimiz çeyreğe kıyasla yatay , geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla hafif geri çekilme görmekteyiz. EREGL için 2Q26'da Ton Başı FAVÖK'ün geçtiğimiz çeyreğe kıyasla sınırlı artış ile 73 \$'dan 75\$ bandına geldiğini izlerken sektörde majör gelişme olmadığı sürece kademeli iyileşmenin önümüzdeki çeyreklerde de sürmesini beklemekteyiz. Net Kar tarafında ise beklentimizin üzerinde güçlü sonuçları 9.61mırl TL ertelenmiş vergi gelirlerine bağlamaktayız.

Borç Yapısı

2Q26'da geçtiğimiz çeyreğe kıyasla TL bazlı finansal borcun %3 net borcun ise %26 artış gördüğünü izlemekteyiz. 2Q26 itibarıyla EREGL 1,45x NetBorç/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir.

Sonuç olarak beklentimize paralel Hasılat ve FAVÖK , beklentimizin üzerinde gelen Net Kar'ı NÖTR değerlendirmekteyiz. Sektörün geneline baktığımızda arz yönlü sorunlar devam ederken kapasite artışı ve yatırımları sürdüğü , bölgesel ayrışmaların ise artarak devam ettiğini izlemekteyiz. EREGL ve iç taraf özelinde ise küresele kıyasla iç talepteki canlılığın pozitif etkilerinin yıl boyu devam etmesini ve kademeli bir şekilde iyileşen karlılığın sürmesini beklemekteyiz. Orta – uzun vadeli süreçte ise ürün fiyatlarındaki toparlanma beklentimizin ek katalizör yaratmasını beklerken Dahili İşlem Rejimi ve Kota etkisiyle beraber görece daha pozitif bir yapı içerisinde olduğumuzu belirtmek isteriz. EREGL 2Q26 itibarıyla 13,44x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir.

Temel Veriler

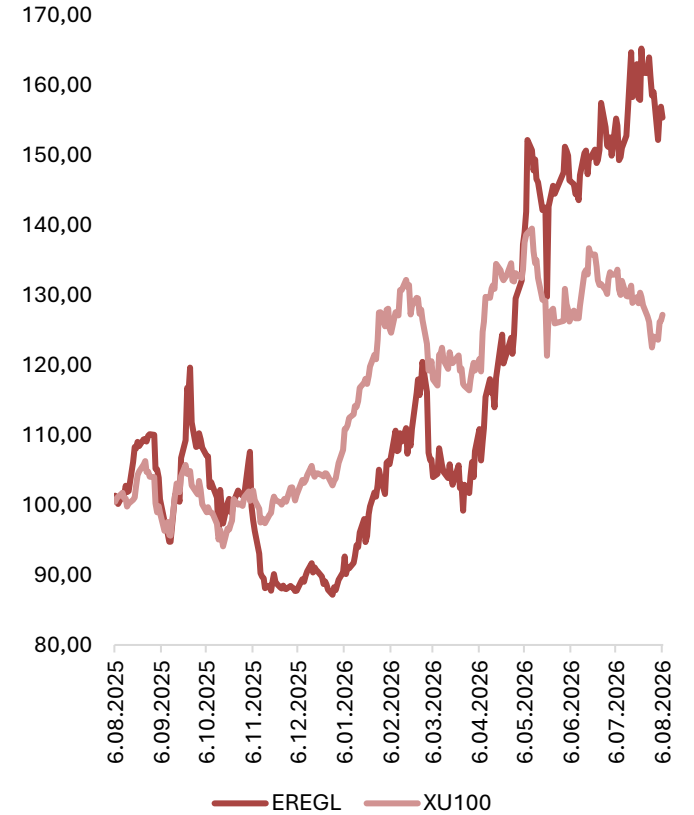
Son Fiyat (TL)	41,56
Piyasa Değeri (milyon TL)	290,92
Piyasa Değeri (milyon USD)	6,112
F/K	37,72
FD/FAVOK	13,44
PD/DD	0,91
Hisse Sayısı (milyon lot)	7,000
Ort. İşlem Hacmi (milyon TL)	4,723

Fiyat Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay
BİST100'E GÖRE	5,10	19,94	27,59
Nominal (TL)	0,10	11,80	53,29
Nominal (USD)	-1,59	6,65	36,01

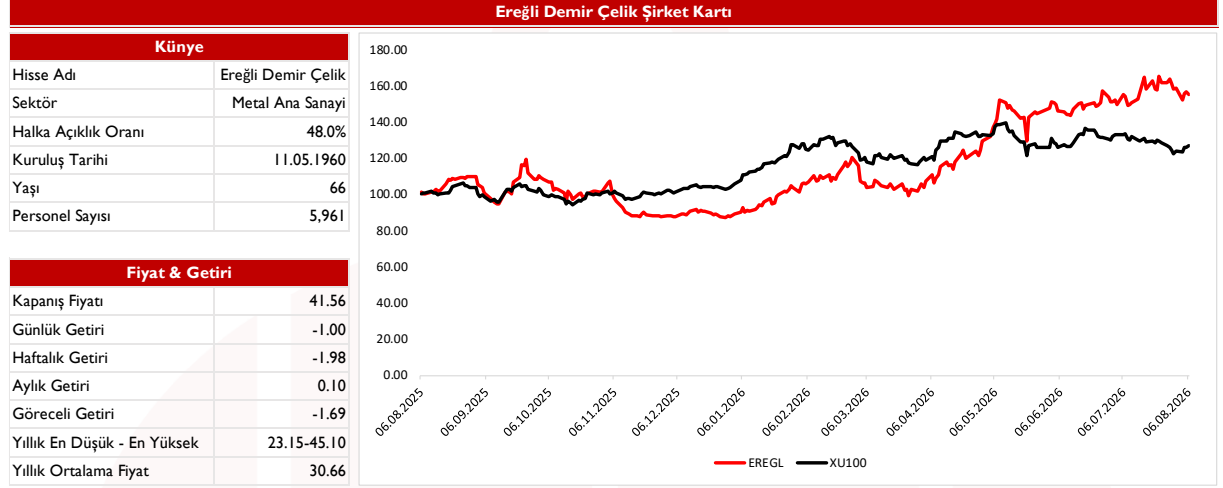
Pay Sahibi

	%
Ataer Holding A.Ş	%49,57
Diğer	%49,54

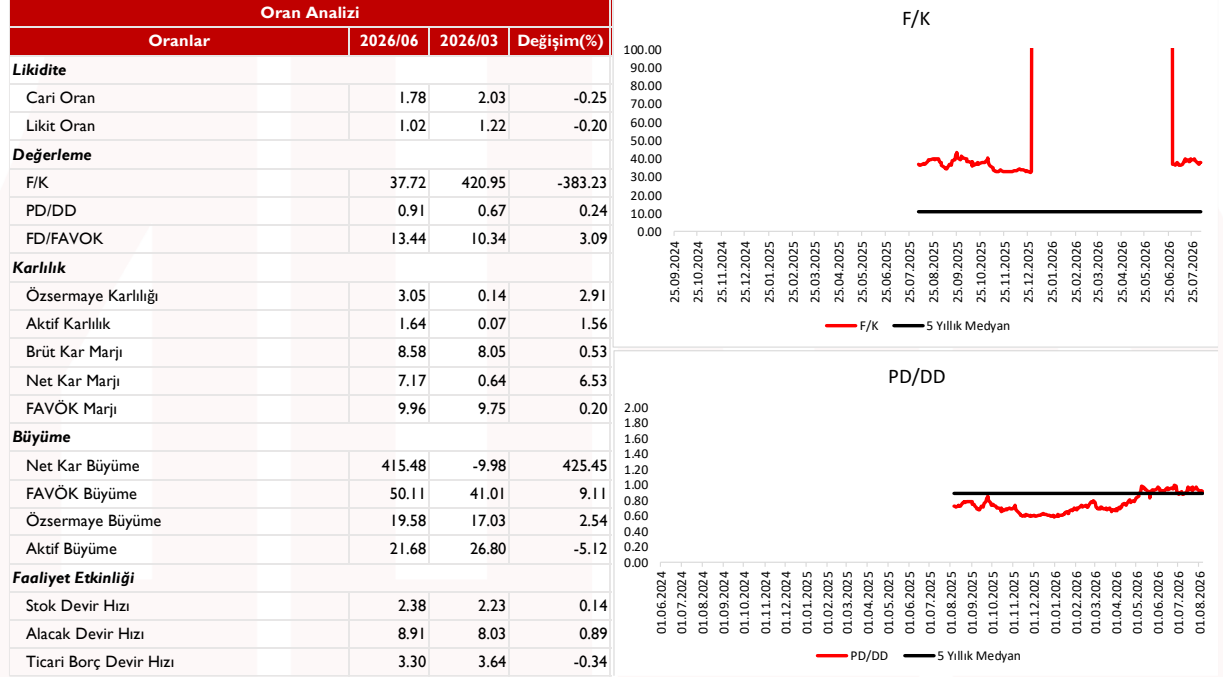


Erdem YILDIZ
eyildiz@marbasmenkul.com.tr

EREĞLİ DEMİR ve ÇELİK -EREGL- 2Ç26 Bilanço Analizi



Özet Bilanço					Özet Bilanço				
Kalemler	2026/06	2026/03	Değişim(%)		İtemler	2026/06	2026/03	2025/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	265,475	257,051	3.28		Net Satışlar	124,567	59,685	208,910	-40.37
Nakit ve Benzerleri	121,326	123,933	-2.10		Yurt İçi Satışlar	101,036	48,395	146,728	-31.14
Stoklar	99,517	88,430	12.54		Yurt Dışı Satışlar	16,788	8,355	39,829	-57.85
Ticari Alacaklar	25,958	27,036	-3.99		Diğer Satışlar	6,908	3,017	22,649	-69.50
Duran Varlıklar	333,624	319,695	4.36		Satışların Maliyeti	113,883	54,879	190,345	-40.17
Maddi Duran Varlıklar	306,778	291,730	5.16		İskontolar	46.15	44.39	147.64	-68.74
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	11,794	11,357	3.85		İndirimler	118.78	37.24	148.39	-19.95
Aktifler	599,099	576,746	3.88		Brüt Kar	10,684	4,806	18,565	-42.45
Kısa Vadeli Yükümlülükler	148,786	126,599	17.53		Faaliyet Giderleri	5,783	2,662	9,409	-38.53
Uzun Vadeli Yükümlülükler	121,532	145,299	-16.36		Esas Faaliyet Karı	4,901	2,144	9,156	-46.47
Toplam Borç	270,318	271,898	-0.58		Amortisman	7,501	3,676	11,296	-33.60
Net Borç	39,512	31,471	25.55		FAVÖK	12,402	5,820	0	a.d
Sermaye	7,000	7,000	0.00		Vergi Öncesi Kar	223	896	3,680	-93.95
Özkaynaklar	318,647	295,496	7.83		Ana Ortaklık Net Ka	8,933	384	512	2,227.16



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