

# Erdemir

## Net dönem karı beklentileri aştı...

Osman Furkan Özdemir

Analist

oozdemir@sekeryatirim.com

**Erdemir, 2Ç25'te 1.307mn TL net dönem kârı açıkladı.** Bu rakam, piyasa medyan beklentisi olan 781mn TL'nin ve Şeker Yatırım olarak beklentimiz olan 502mn TL'nin sırasıyla %67 ve %160 üzerinde gerçekleşirken, geçen yılın aynı dönemine göre %70,2 düşüş gösterdi (2Ç24: 4.386mn TL). Beklentilerin üzerinde gerçekleşen net kârda, net finansman gelirlerindeki artış ve vergi giderlerindeki düşüş etkili oldu.

**Erdemir 2Ç25'te beklentimiz olan 47.154mn TL ve piyasa medyan beklentisi olan 49.630mn TL'nin altında, 41.413mn TL satış geliri elde etti (yıllık-%17,9) (2Ç24: 50.470mn TL).** Demir-çelik sektöründeki oynaklık ve ABD-Çin arasındaki tarife belirsizliklerinin etkisiyle gerileyen satış gelirleri, çeyrekssel bazda ise yassı çelik fiyatlarındaki yatay seyir ve talepteki sınırlı toparlanmaya rağmen satış hacmindeki düşüşten olumsuz etkilendi.

**Şirket 2Ç25'te beklentimiz olan 4.517mn TL ve piyasa medyan beklentisi olan 4.316mn TL'nin hafif altında, 4.134mn TL FAVÖK elde etti (yıllık % -35,3) (2Ç24: 6.388mn TL).** FAVÖK marjı yıllık bazda 2,7 puan düşüşle %10,0 seviyesine geriledi. Girdi maliyetlerindeki (özellikle demir cevheri ve kok kömürü) gerileme marjları desteklerken, zayıf fiyat ortamı ve satış hacmindeki azalma kârlılığı baskıladı.

**Operasyonel gelişmeler...** 2Ç25'te Erdemir'in toplam sıvı çelik üretimi çeyreklik bazda %6, yıllık bazda ise %18,3 azalarak 1,82mn ton seviyesinde gerçekleşti. KKO, 2024 yılındaki %89 seviyesinden 1Y25'te %77'ye geriledi. Şirket, 2Ç'de 210mn dolar, yılın ilk yarısında ise toplam 521mn dolar yatırım harcaması gerçekleştirdi (2024: 1,07 milyar dolar, 2023: 977mn dolar). Yönetim, fabrika yatırımlarında son aşamaya yaklaşıldığını ve bu yatırımların önümüzdeki dönemde özellikle maliyet verimliliğinde belirgin artış sağlayacağını ifade etti.

**Net borç ve işletme sermayesi...** 2025 Haziran sonunda net borç, yıl sonuna göre 585mn dolar azalarak 1,26 milyar dolar seviyesine geriledi (YS24: 1,84 milyar dolar). İşletme sermayesi ihtiyacı, ticari borçlardaki 421mn dolarlık artışın etkisiyle 2,40 milyar dolar seviyesinden 1,76 milyar dolara düştü. Yılın ilk yarısında 567mn dolar serbest nakit akımı üreten şirketin net borç/FAVÖK oranı 2,98x seviyesinde gerçekleşti (2024 yıl sonu: 2,85x).

**Makroekonomik tahminlerimizde yaptığımız değişiklikler ve 2Ç25 finansalları sonrası, 12 aylık hedef fiyatımızı pay başına 31,03 TL seviyesinden 39,70 TL seviyesine revize ediyoruz. Hedef fiyatımız son kapanış fiyatına göre %46 getiri potansiyeli sunarken, AL tavsiyemizi koruyoruz.**

AL

Hedef Fiyat: 39,70 TL

Önceki Hedef Fiyat: 31,03 TL

Kazandırma Potansiyeli: %46

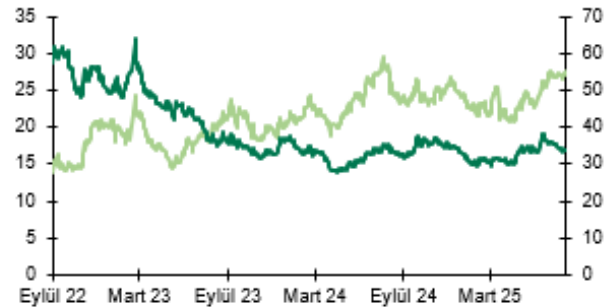
|                         | TL                  | US\$ |
|-------------------------|---------------------|------|
| Fiyat                   | 27,26               | 0,67 |
| BİST 100                | 10.956              | 270  |
| US\$ (MB Alış):         | 40,65               |      |
| 52 Hafta Yüksek:        | 53,55               | 0,78 |
| 52 Hafta Düşük:         | 26,74               | 0,54 |
| Bloomberg/Reuters Kodu: | EREGL.TI / EREGL.IS |      |

|                           |         |                   |
|---------------------------|---------|-------------------|
| Hisse Senedi Sayısı (Mn): | 7.000,0 | (TL Mn) (US\$ Mn) |
| Piyasa Değeri (TL Mn):    | 190.820 | 4.702             |
| Halka Açık PD (TL Mn):    | 91.594  | 2.257             |

|                               | S1A      | S1Y   | YB   |
|-------------------------------|----------|-------|------|
| TL Getiri (%):                | 0,9      | 9,2   | 12,8 |
| US\$ Getiri (%):              | -1,4     | -10,2 | -2,1 |
| BİST 100 Göreceli Getiri (%): | -6,9     | -0,1  | 1,2  |
| Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):     | 4.195,82 |       |      |
| Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):   | 115,79   |       |      |

|                              |      |
|------------------------------|------|
| Beta                         | 0,98 |
| Yıllık Volatilité (Hisse)    | 0,32 |
| Yıllık Volatilité (BİST 100) | 0,25 |

| Ortaklık Yapısı  | %     |
|------------------|-------|
| Ataer Holding    | 49,5  |
| Halka Açık       | 46,5  |
| Erdemir Portföyü | 4,0   |
| Toplam           | 100,0 |



Tablo 1: Finansallar

| Milyon TL             | 1Y24    | 1Y25   | Yıllık | 2Ç24   | 2Ç25   | Yıllık |
|-----------------------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Satış Gelirleri       | 100.218 | 94.958 | -5,2%  | 50.470 | 41.413 | -17,9% |
| Brüt Kar              | 13.266  | 7.668  | -42,2% | 6.237  | 3.866  | -38,0% |
| Brüt Kar Marjı        | 13,2%   | 8,1%   |        | 12,4%  | 9,3%   |        |
| Operasyonel Kar       | 9.794   | 3.279  | -66,5% | 4.265  | 1.520  | -64,4% |
| Operasyonel Kar Marjı | 9,8%    | 3,5%   |        | 8,5%   | 3,7%   |        |
| FAVÖK                 | 13.905  | 8.261  | -40,6% | 6.388  | 4.134  | -35,3% |
| FAVÖK Marjı           | 13,9%   | 8,7%   |        | 12,7%  | 10,0%  |        |
| Net Kar               | 9.987   | 1.733  | -82,6% | 4.386  | 1.307  | -70,2% |
| Net Kar Marjı         | 10,0%   | 1,8%   |        | 8,7%   | 3,2%   |        |

Tablo 2: Temel Finansallar

| BİLANÇO (TL Mn)                 | 2023/12K       | 2024/12K       | 2024/06K       | 2025/06K       | %Değ      |
|---------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-----------|
| Maddi Duran Varlıklar           | 147.415        | 206.913        | 175.227        | 250.362        | 43        |
| Maddi Olmayan Duran Varlıklar   | 8.106          | 9.343          | 8.865          | 10.281         | 16        |
| Diğer Uzun Vadeli Kıymetler     | 19.994         | 26.047         | 26.622         | 19.304         | (27)      |
| Ticari Alacaklar                | 20.353         | 26.464         | 24.516         | 26.111         | 7         |
| Hazır Değerler                  | 24.073         | 55.260         | 28.432         | 83.897         | 195       |
| Diğer Kısa Vadeli Varlıklar     | 90.092         | 101.132        | 99.372         | 102.410        | 3         |
| <b>Toplam Aktifler</b>          | <b>310.033</b> | <b>425.159</b> | <b>363.033</b> | <b>492.365</b> | <b>36</b> |
| Uzun Vadeli Borçlar             | 10.980         | 84.577         | 30.177         | 106.619        | 253       |
| Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler | 18.233         | 19.869         | 17.431         | 20.453         | 17        |
| Kısa Vadeli Borçlar             | 46.035         | 26.268         | 50.385         | 15.150         | (70)      |
| Kısa Vadeli Ticari Borçlar      | 23.427         | 30.023         | 22.601         | 50.582         | 124       |
| Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler | 19.830         | 19.997         | 19.623         | 24.493         | 25        |
| <b>Toplam Yükümlülükler</b>     | <b>118.504</b> | <b>180.735</b> | <b>140.217</b> | <b>217.296</b> | <b>55</b> |
| <b>Toplam Özsermaye</b>         | <b>191.529</b> | <b>244.424</b> | <b>222.816</b> | <b>275.069</b> | <b>23</b> |
| <b>Toplam Pasifler</b>          | <b>310.033</b> | <b>425.159</b> | <b>363.033</b> | <b>492.365</b> | <b>36</b> |

| GELİR TABLOSU (TL Mn)                     | 2023/12K     | 2024/12K      | 2024/06K      | 2025/06K     | %Değ          |
|-------------------------------------------|--------------|---------------|---------------|--------------|---------------|
| Net Satışlar                              | 147.900      | 204.060       | 100.218       | 94.958       | (5)           |
| SMM                                       | 133.658      | 184.055       | 132.243       | 87.290       | (34)          |
| Brüt Kâr                                  | 14.242       | 20.005        | (32.025)      | 7.668        | A.D.          |
| Faaliyet Giderleri                        | 4.041        | 7.750         | 3.472         | 4.388        | 26            |
| Net Esas Faaliyet Kârı/(Zararı)           | 10.201       | 12.255        | 9.794         | 3.279        | (67)          |
| Net Diğer Gelir/(Gider)                   | 3.134        | 8.801         | 3.574         | 457          | (87)          |
| Yatırım Faaliyetlerinden Gelir/(Gider)    | (185)        | 245           | 192           | 553          | 188           |
| Finansman Gelir/(Gider)                   | (5.082)      | (7.454)       | (3.864)       | (4.370)      | A.D.          |
| Parasal Kazanç/Kayıp                      | (723)        | (530)         | (220)         | 435          | A.D.          |
| Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar | 78           | 205           | 109           | 39           | (64)          |
| <b>Vergi Öncesi Kâr</b>                   | <b>8.837</b> | <b>13.522</b> | <b>9.584</b>  | <b>394</b>   | <b>(96)</b>   |
| Vergi                                     | 4.508        | (671)         | (805)         | (1.422)      | A.D.          |
| <b>Net Kâr/(Zarar)</b>                    | <b>4.329</b> | <b>14.193</b> | <b>10.389</b> | <b>1.816</b> | <b>(83)</b>   |
| Azınlık Payları                           | 296          | 712           | 402           | 83           | (79)          |
| <b>Ana Ortaklık Payları</b>               | <b>4.033</b> | <b>13.481</b> | <b>9.987</b>  | <b>1.733</b> | <b>(82,6)</b> |

EREGL

Kaynak: FİNNET, Şeker Yatırım

## Şeker Yatırım

## UYARI NOTU:

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır.

Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5 34330 Şişli / İSTANBUL  
Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, [arastirma@sekeryatirim.com](mailto:arastirma@sekeryatirim.com)