

23 Ekim 2026, 09:00

EREGL (EP) 3Ç26 Finansal Sonuçlar – Pozitif

3Ç26	Açıklanan	Konsensus	Garanti
Net Satışlar (TLmn)	71,291	69,285	71,338
FVAÖK (TLmn)	9,938	8,316	8,199
FVAÖK Marjı	%13,9	%12,0	%11,5
Net Kar (TLmn)	2,210	1,923	1,691

Net kâr ve FAVÖK beklentileri aştı

- EREGL 3Ç26 döneminde piyasa beklentisinin %15 üzerinde (piyasa: 1.923 mn TL) 2.210 mn TL net kâr açıkladı (QoQ: -74,1%) (YoY: 239,5%). Böylece 9A26 net kâr 11.143 mn TL oldu (YoY: 367,4%). Net kârdaki çeyreklik düşüş 2Ç26'da raporlanan yüksek ertelenmiş vergi gelirinden kaynaklandı.
- Şirketin FAVÖK'ü bu çeyrekte piyasa beklentisinden %19,5 daha iyi (piyasa: 8.316 mn TL) olarak 9.938 mn TL seviyesinde gerçekleşti (QoQ: 49,8%) (YoY: 92,7%). Böylece 9A26 FAVÖK 21.143 mn TL oldu (YoY: 52,4%). Bu çeyrekte FAVÖK marjı 13,9% seviyesinde açıklandı (QoQ: 3,7 ppt) (YoY: 4,2 ppt). 9A26 FAVÖK marjı 10,8% olup, önceki yıla göre yaklaşık 1,4 ppt artış gösterdi.
- Erdemir'in 2026 yılı üçüncü çeyreğinde açıkladığı ton başına FAVÖK 100\$ seviyesine yükselmekle birlikte, bu tutarın yaklaşık 16\$'lık kısmı madencilik faaliyetlerinden kaynaklanan stok değer düşüklüğü karşılığının geri eklenmesinden kaynaklandı. Bağlı ortaklıklardan kaynaklanan söz konusu karşılığın etkisi olmadan yaklaşık 84 USD/ton seviyesinde ton başına FAVÖK hesaplıyoruz (2Ç26: 75\$/t, 3Ç25: 68\$/t). Yine bu etki dışarıda bırakıldığında FAVÖK'ü piyasa beklentisine yakın, 8.407mn TL hesaplıyoruz.
- Toplam satışlar bu çeyrekte piyasa beklentisine yakın (piyasa: 69.285 mn TL) 71.291 mn TL olarak gerçekleşti (QoQ: 9,9%) (YoY: 34,6%). Böylece 9A26 satışlar 195.859 mn TL oldu (YoY: 32,4%). Şirket 3Ç26'da 2.4mn ton sıvı çelik üretimi, 2,16mn ton çelik üretimi, 2.15mn ton ise çelik satışı gerçekleştirdi.
- Net nakitte çeyreklik değişim -11.025 mn TL olurken, net borç pozisyonu 50.537 mn TL seviyesinde gerçekleşti (Net borç/FAVÖK: 1,54x). Çeyreklik bazda net işletme sermayesi ihtiyacı 7.820mn TL artış gösterdi.

Bilanço etkisinin pozitif olmasını bekliyoruz

- Net kârın ve FAVÖK'ün piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşmesi nedeniyle sonuçları pozitif olarak değerlendiriyoruz.
- Erdemir için hedef fiyatımızı 42,8TL'ye revize ediyor, tavsiyemizi ise "Endekse Paralel Getiri (EP)" olarak koruyoruz.

Eregli Demir Celik Summary Financials						Change			
(mn TL)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	9M25	9M26	3Q26/3Q25	3Q26/2Q26
Net Sales	52,958	60,995	59,685	64,883	71,291	147,915	195,859	35%	10%
Gross Profit	4,171	6,726	4,806	5,879	7,037	11,838	17,721	69%	20%
Operating Profit	1,767	4,109	2,144	2,757	3,836	5,047	8,737	117%	39%
EBITDA	5,157	7,372	6,103	6,633	9,938	13,876	21,143	93%	50%
Net Other Income/Expense	421	-82	283	51	430	878	765	2%	736%
Income from Invest. Act.	21	340	9	-2,084	-42	573	-2,117	n.m.	n.m.
Financial Inc./ Exp. (net)	-2,182	-1,175	-1,602	-1,551	-1,966	-6,117	-5,120	n.m.	n.m.
Tax	633	-5,041	-491	9,485	-36	2,055	8,959	n.m.	n.m.
Net Income	651	-1,872	384	8,549	2,210	2,384	11,143	239%	-74%
Net Cash	-49,094	-42,864	-31,471	-39,512	-50,537	-49,094	-50,537		
Working Capital	-54,370	-48,071	-40,394	-44,459	-52,279	-54,370	-52,279		
Shareholders Equity	288,865	297,280	304,848	328,781	347,730	288,865	347,730		
Ratios									
Gross Margin	7.9%	11.0%	8.1%	9.1%	9.9%	8.0%	9.0%	2 pp	0.8 pp
Operating Margin	3.3%	6.7%	3.6%	4.2%	5.4%	3.4%	4.5%	2 pp	1.1 pp
EBITDA Margin	9.7%	12.1%	10.2%	10.2%	13.9%	9.4%	10.8%	4.2 pp	3.7 pp
Net Profit Margin	1.2%	n.m.	0.6%	13.2%	3.1%	1.6%	5.7%	1.9 pp	-10.1 pp

Analist: Cenk Özdemir

+90 212 384 11 19

cozdemir@garantibbva.com.tr

UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

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.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş

Nispetiye Mahallesi Barbaros Bul. Çiftçi Towers Kule 1,
34340 Beşiktaş / İstanbul
Telefon: 212 384 11 21
Faks: 212 352 42 40
E-mail: arastirma@garantibbva.com.tr