

30 Nisan 2025 Çarşamba

Kısa Vadeli Öneri	Endekse Paralel Getiri	Hedef Fiyat (TL)	30,00	FD/FAVÖK :	12,2		
Uzun Vadeli Öneri	TUT	Kapanış Fiyatı (TL)	22,76	F/K :	19,2		
Gelir Tablosu - Özet			Açıklanan			Beklenti	
(mn TL)	1Ç25	4Ç24	Çeyrekse %	1Ç24	Yıllık %	VKY	Kons.*
Net Satışlar	53.545	55.113	-3%	49.748	8%	51.195	50.729
FAVÖK	4.127	2.641	56%	7.517	-45%	3.481	3.467
Net Dönem Karı	426	2.694	-84%	5.601	-92%	509	303
FAVÖK Marjı	7,7%	4,8%	2,9 yp	15,1%	-7,4 yp	6,8%	6,8%
Net Kar Marjı	0,8%	4,9%	-4,1 yp	11,3%	-10,5 yp	1,0%	0,6%

Kaynak: Rasyonet, VKY Araştırma ve Strateji

*Research Turkey

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y:Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs

- Net karda belirgin düşüş-** Şirket yılın ilk çeyreğinde piyasa beklentisinin üzerinde (303 mn TL) ancak beklentimizin altında (509 mn TL) yıllık %92 oranında ciddi azalışla 426 mn TL net kar açıkladı. Net kardaki gerilemede şirketin operasyonel karlılığındaki azalış ve 1Ç24'te kaydedilen 3,4 mlr TL'lik deprem kaynaklı sigorta tazminat gelirinin oluşturduğu yüksek baz etkili oldu.
- Satış gelirlerinde yıllık %8 artış-** Erdemir, 1Ç25 döneminde %8 azalışla 1,7 mn ton yassı ürün ve yıllık %25 azalışla 200 bin ton uzun ürün üretimi gerçekleştirdi. Bu dönemde Erdemir'in ham çelik kapasite kullanım oranı %79'a (1Ç24: %95) geriledi. Şirket 1Ç25'te yıllık %0,2 artışla 1,7 mn ton yassı ürün ve yıllık %31,3 azalışla 176 bin ton uzun ürün satışı gerçekleştirenken, toplam satış yıllık %4 azalışla 1,9 mn ton oldu. Ortalama satış fiyatları ilk çeyrekte yassı üründe 662 \$ (1Ç24: 768 \$) ve uzun üründe ise 584 \$ (1Ç24: 642 \$) seviyesinde gerçekleşti. Toplam satışın %22'sine denk gelen 418 bin tonluk (yassı+uzun) satış ihracat yoluyla gerçekleştirildi. İlk çeyrekte satış gelirleri piyasa beklentisi (50,7 mlr TL) ve beklentimizin (51,2 mlr TL) üzerinde yıllık %8 artışla 53,5 mlr TL olarak kaydedildi. İhracat gelirlerinin toplam satış gelirleri içindeki payı ise yıllık 12,4 puan artışla %28,4 oldu.
- Ton başı FAVÖK 51 \$/ton oldu-** 2025 yılının ilk çeyreğinde FAVÖK, hem piyasa beklentisi (3,5 milyar TL) hem de beklentimizin (3,5 mlr TL) üzerinde, yıllık %45 düşüşle 4,1 milyar TL olarak gerçekleşti. Aynı dönemde FAVÖK marjı, yıllık 7,4 puan gerileyerek %7,7 seviyesine indi. Bu dönemde şirketin ton başı FAVÖK rakamı 51 \$/ton (1Ç24: 124 \$/ton 4Ç24: 39 \$/ton) oldu. Şirketin 4Ç24'te kaydettiği 64,4 mlr TL net borç pozisyonu 1Ç25'te %12,8 azalışla 56,2 mlr TL'ye gerilerken, Net Borç/FAVÖK rasyosu 3,2x (1Ç24:2,4x 4Ç24: 3,1x) olarak kaydedildi. Şirket yılın ilk üç ayında toplam 311 mn \$ yatırım harcaması (1Ç24: 167 mn \$) gerçekleştirdi.
- Değerlendirme-** Şirket hisseleri finansallar öncesinde endeksten son üç ayda %8,5 ve son bir ayda ise %5,8 pozitif ayrışmayı başardı. Erdemir (EREGL) için 30 TL olan hisse başı hedef fiyatımızı koruyor, kısa vadeli "Endekse Paralel Getiri" ve uzun vadeli "TUT" önerilerimizi ise sürdürüyoruz.

1Ç25 Finansal Sonuçları | Erdemir



30 Nisan 2025 Çarşamba

Gelir Tablosu (mn TL)	Açıklanan							
	1Ç25	4Ç24	Çeyrekse %	1Ç24	Yıllık %	3A25	3A24	Yıllık %
Net Satışlar	53.545	55.113	-3%	49.748	8%	53.545	49.748	8%
SMM	-49.743	-52.703	-6%	-42.718	16%	-49.743	-42.718	16%
Brüt Kar	3.801	2.410	58%	7.029	-46%	3.801	7.029	-46%
Operasyonel Gider	-2.042	-2.290	-11%	-1.501	36%	-2.042	-1.501	36%
FVÖK	1.759	120	1365%	5.528	-68%	1.759	5.528	-68%
FAVÖK	4.127	2.641	56%	7.517	-45%	4.127	7.517	-45%
Diğer Gelir/Gider (Net)	138	5.083	-97%	3.282	-96%	138	3.282	-96%
Yatırım Faal. Gelir/Gider	528	9	5521%	80	564%	528	80	564%
Finansal Gelir/Gider (Net)	-2.018	-1.688	20%	-2.571	-22%	-2.018	-2.571	-22%
Parasal Kazanç/(Kayıp)	262	-143	a.d.	-61	a.d.	262	-61	a.d.
VÖK	400	3.351	-88%	6.117	-93%	400	6.117	-93%
Net Dönem Karı	426	2.694	-84%	5.601	-92%	426	5.601	-92%
Brüt Kar Marjı	7,1%	4,4%	2,7 yp	14%	-7 yp	7%	14%	-7 yp
FAVÖK Marjı	7,7%	4,8%	2,9 yp	15%	-7,4 yp	8%	15%	-7,4 yp
Net Kar Marjı	0,8%	4,9%	-4,1 yp	11%	-10,5 yp	1%	11%	-10,5 yp

Bilanço (mn TL)	3A25	12A24		3A24	
Dönen Varlıklar	190.897	182.856	4%	152.185	25%
Hazır Değerler	70.389	55.260	27%	24.431	188%
Menkul Kıymetler	1.605	1.586	1%	1.830	-12%
KV Ticari Alacaklar	25.745	26.464	-3%	23.049	12%
Stoklar	76.186	78.762	-3%	78.138	-2%
Diğer Dönen Varlıklar	16.972	20.784	-18%	24.739	-31%
Duran Varlıklar	263.943	242.303	9%	197.695	34%
Aktif Toplamı	454.841	425.159	7%	349.880	30%
KV Borçlar	72.842	76.289	-5%	101.825	-28%
KV Finansal Borçlar	27.750	36.711	-24%	65.893	-58%
KV Ticari Borçlar	32.417	30.023	8%	23.916	36%
Diğer KV Borçlar	12.675	9.554	33%	12.015	5%
UV Borçlar	121.438	104.446	16%	33.943	258%
UV Finansal Borçlar	100.407	84.577	19%	14.751	581%
UV Ticari Borçlar	0	0	a.d.	0	a.d.
Diğer UV Borçlar	21.030	19.869	6%	19.192	10%
Öz Sermaye	260.561	244.424	7%	214.113	22%
Pasif Toplamı	454.841	425.159	7%	349.880	30%

Net Borç	56.163	64.442	-12,8%	54.384	3,3%
-----------------	--------	--------	--------	--------	------

Kaynak: Rasyonet, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y: Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs



VakıfBank Grubu İştirakidir.

www.vakifyatirim.com.tr | www.vkyanaliz.com

Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Tuğba AKCA	Direktör
Hande İrem YILDIZ	Analist
Dilara ÇAYAN	Analist
Şule ÖZKAN	Analist
Mevlüt Can KARABAYIR	Analist

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No:18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok
Beşiktaş 34335 İSTANBUL
+90 212 352 35 77

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Burada yer alan yorum ve 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. 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 ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.