

ISDMR

Sektör	Demir Çelik Üretimi
Fiyat (Son Kapanış)	37,08
Son 1 Yıl En Yüksek	44,35
Son 1 Yıl En Düşük	33,03
Piyasa Değeri mn TL	107.532
Fiili Dolaşım %	5,06

Performans	1 Aylık	3 Aylık	Yılbaşına Göre	Son 1 Yıl
TL	-4,0%	-2,0%	-7,9%	6,3%
USD	-5,5%	-5,7%	-22,6%	-13,2%
Hisse Perf. (XU100'e göre)	4,4%	-1,4%	-14,2%	-10,9%

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
ISDMR	10,01	0,76	9,23	0,85
Demir Çelik Sektörü*	22,02	0,70	13,09	0,96
XMANA	44,69	0,87	15,53	0,99
XU100	15,97	1,27	9,24	0,87

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	3Ç25	3Ç24	Fark	3Ç25	2Ç25	Fark
Net satışlar	33.499	26.147	28%	33.499	28.746	17%
SMM	30.985	24.464	27%	30.985	26.017	19%
Brüt satış karı	2.514	1.683	49%	2.514	2.729	-8%
Faaliyet giderleri	904	743	22%	904	893	1%
Esas faaliyet kârı (EFK)	1.732	1.082	60%	1.732	2.063	-16%
FAVÖK	3.088	1.947	59%	3.088	3.042	1%
Finansal gelir/gider	-344	-375	a.d.	-344	-289	a.d.
Net parasal pozisyon kazancı	-	-	a.d.	-	-	a.d.
Ana ortaklık net kâr	1.590	1.028	55%	1.590	2.014	-21%

Oranlar	3Ç25	3Ç24	Fark (Puan)	3Ç25	2Ç25	Fark (Puan)
Brüt kâr marjı	7,5%	6,4%	1,1	7,5%	9,5%	-2
EFK marjı	5,2%	4,1%	1	5,2%	7,2%	-2
FAVÖK marjı	9,2%	7,4%	1,8	9,2%	10,6%	-1,4
Net kâr marjı	4,7%	3,9%	0,8	4,7%	7,0%	-2,3

3Ç25 FİNANSAL ANALİZ

Türkiye'nin tek entegre uzun ve yassı çelik üreticisi olan Şirket, 3Ç25 dönemi net kârını 1,58milyar TL ile geçen yılın aynı döneminde göre %55 artırmıştır. Buna karşın çeyreklik bazda %21 gerileme görülmüştür. Şirket'in 3Ç25 hâsılatı çeyreklik %17 ve yıllık %28 artışla 33.49milyar TL olmuştur.

Aynı dönemde Şirket'in ana ortağı Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları T.A.Ş.'nin (EREGL) hâsılatı 52,96milyar TL ile piyasa beklentisini aşarken FAVÖK (4,74milyar TL) ve ana ortaklık net kâr (651,16milyar TL) ise beklentinin hafifçe altında kaldı.

Dokuz aylık satış miktarı geçen yıla göre artış gösterdi

60 milyon tonluk kapasitenin yalnızca %62,7'sinin kullanıldığı Türk çelik sektörüne kıyasla 2023 yılındaki %75 kapasite kullanım oranından günümüzde %94 kapasite kullanım oranına ulaşan Şirket'in 2025 yılı ilk dokuz aylık toplam satış miktarı 4,0 milyon tona ulaşmıştır. Toplam satışların 3,4 milyon tonu yassı mamul, 0,6 milyon tonu uzun mamul olarak gerçekleşmiştir. Satışlar geçtiğimiz yılın aynı döneminde 3,1 milyon ton yassı mamul, 0,7 milyon ton uzun mamul olmak üzere 3,9 milyon ton seviyesindeydi.

Dünyanın yedinci büyük ham çelik üreticisi Türkiye, bu yılın ilk sekiz ayında yıllık %0,2 artışla 24,9 milyon ton çelik üretti. Ağustosta ise yıllık %7,8 artışla 3,4 milyon ton oldu. Türkiye'nin ilk sekiz aylık üretiminin %15'i Şirket tarafından yapıldı. Şirket, ilk 9 ayında toplam 4,1 milyon ton ham çelik üretimi gerçekleştirmiştir.

Sektördeki küresel görünüm...

Ağustos verilerine göre dünya ham çelik üretimi yıllık %0,3 artışla 145,3 milyon ton olurken Ocak-Ağustos döneminde ise geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %1,7 azalışla 1,2 milyar ton seviyesinde gerçekleşti. Dünya Çelik Birliği'ne göre, 2025 yılında küresel çelik talebinin 2024 yılına kıyasla yatay kalması, 2026 yılında ise %1,3'lük ılımlı toparlanma ile 1 milyar 772 milyon ton olması bekleniyor.

3Ç25'te maliyetlerin ve faaliyet giderlerinin oransal olarak yıllık bazda hâsılataya kıyasla daha az artması kârlılığa olumlu yansımıştır. Şirket 2Ç25'te geçtiğimiz yıla kıyasla %71,3 yükselişle 1,61milyar TL'lik net faaliyet kârı açıklamıştır. Esas faaliyet kârının yıllık %60,1 yükselişle 1,73milyar TL olarak gerçekleştiği dönemde FAVÖK de yıllık %58,6 artışla 3,08milyar TL seviyesine yükselmiştir.

Kâr marjlarında yıllık bazda sınırlı bir yükseliş hâkim

Şirket'in kâr marjları incelendiğinde, net kâr marjının 3Ç25'te yıllık 0,8 puan artışla %4,7'ye yükseldiği görülmektedir. EFK ve FAVÖK marjları da yıllık bazda sırasıyla 1,0 ve 1,7 puan artışla %5,2 ve %9,2 olmuştur. Bir önceki çeyreğe göre gerilemeler mevcuttur.

Şirket, 3Ç25 döneminde zayıf fiyatlara karşın toparlanan iç talebin desteğiyle geçen yıla göre görece güçlü performans kaydetmiştir. Şirket'in 3Ç25 finansallarını sınırlı pozitif olarak değerlendiriyoruz.

Geçtiğimiz ay Ticaret Bakanlığı tarafından yayımlanan genelge ile birlikte Türkiye'de faaliyet gösteren firmaların gümrük vergisi ve KDV ödemedi hammadde, yarı mamul veya yardımcı madde ithal etmelerine olanak tanıyan bir ihracat teşvik sistemi olan "Dahilde İşleme Rejimi (DİR)" kaynaklı dengesizlikleri azaltmak amacıyla bazı ürünlerde ihracatın %25'inin yurtiçinden tedarik edilmesinin zorunlu kılınması şartı ile beraber Dahilde İşleme İzin Belgesi (DİİB) süreleri de kısaltılmıştır. Türkiye'nin artan üretim kapasitesi ve çeşitlenen çelik kaliteleri dikkate alındığında bu yeni düzenlemenin yerli üretime olan talebi artırması ve yerli çeliğe olan talebi destekleyici nitelikte olması beklenmektedir.

TEKNİK ANALİZ

Hisse	Son Fiyat	Destek-1	Destek-2	Destek-3	Direnç-1	Direnç-2	Direnç-3
ISDMR	37,38	36,69	33,38	-	40,33	62,83	108,15

Hissede yukarı yönlü hareketlerde ilk etapta alçalan trend direnci olan 40,33 seviyesi takip edilebilir. Direncin aşılması durumunda uzun vadeli yükselen kanalın orta bandı 62,83 seviyesi direnç olarak izlenebilir. Kanal orta bandının yukarı yönlü aşılması durumunda ise kanalın üst bandı olan 108,15 seviyesi hedeflenebilir. Aşağı yönlü hareketlerde ilk etapta yükselen kanalın alt bandı 36,69 seviyesi destek olarak takip edilebilir. Desteğin aşağı yönlü geçilmesi durumunda ise yatay trend (Kırmızı) desteği 33,38 seviyesi hedeflenebilir.

İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Haftalık AO	22 Haftalık AO	50 Haftalık AO	200 Haftalık AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD
ISDMR	37,12	37,62	37,06	35,86	50,27	93,07	+	+



UYARI: Burada yer alan yatırım 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 yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

PİRAMİT MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Gümüşsuyu Mah. İnönü Cad. Işık Apt. No:53 Kat:5 Daire 9-10 Taksim/İstanbul
Tel: 0212 293 95 00 Faks: 0212 293 95 60

Balıkesir İrtibat Bürosu

Altıeylül Mah. Keçeci sok. Özcaner İş Merkezi No:17 K:1 Altıeylül/ Balıkesir
Tel: 0266 280 15 00 Faks: 0266 245 23 34

Ferdi Uğur Taçkınlar

Araştırma Müdürü

02123953227

ugur.tackinlar@piramitmenkul.com.tr

Emirhan Demirci

Araştırma Uzman Yardımcısı

02123953268

emirhan.demirci@piramitmenkul.com.tr

Kaan İnan

Araştırma Uzman Yardımcısı

02123953225

kaan.inan@piramitmenkul.com.tr

Arif Tekin Seğmen

Piramit PYŞ Araştırma Uzmanı

02123954008

asegmen@piramitportfoy.com.tr

