

Demir - Çelik

Analist: Kerem DEMİRTAŞ
KDemirtas@halkyatirim.com.tr

Erdemir

4Ç24 Finansal Sonuçlar – Sınırlı Negatif

✓ **Net kara sigorta tazminat geliri katkı sağladı.** Erdemir, 4Ç24'te kurum beklentimiz olan 2.559 mn TL'nin %5,3, piyasa ortalama beklentisinin ise %3,6 üzerinde yıllık bazda %65,9 düşüşle 2.694 mn TL net kar açıkladı. Net kar marjı yıllık bazda 12,0 puan düşüşle %4,9 seviyesinde gerçekleşti. Net kara, deprem nedeniyle sigorta kapsamında tahsil edilen hasar tazminatı katkı sağlarken, net kardaki sapmada, tahminlerimizin altında gerçekleşen vergi gideri etkili oldu. Sigorta kapsamında tahsil edilen hasar tazminatı 4Ç'de 5.140 mn TL (2024: 8.523 mn TL) olarak kaydedildi. Genel olarak zayıf operasyonel karlılık ile beklentilerimize paralel gerçekleşen finansal sonuçların hisse performansına yansımaları 'sınırlı negatif' olarak değerlendiriyoruz.

✓ **Cirodaki artış sınırlı kaldı.** Şirketin, 4Ç24'te net satış gelirleri, kurum beklentimiz ve piyasa beklentisinin üzerinde yıllık bazda %17,5 artışla 55.113 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Son çeyrekte yurt içi demir çelik satışları %13,0 artışla 43.708 mn TL, yurt dışı demir çelik satışları %39,3 artışla 8.233 mn TL'ye yükseldi. 4Ç24'te şirketin sıvı çelik üretimi yıllık %11 düşüşle 2 mn ton seviyesine gerilerken, nihai mamül üretim miktarı %4,4 artışla 2,16 mn ton, satış miktarı ise %3,4 artışla 2,19 mn ton seviyesine yükseldi. 2023 yılında deprem nedeniyle %75 seviyesine gerileyen ham çelik kapasite kullanım oranı 2024'te %89 seviyesinde gerçekleşti. Satış dağılımında uzun ürünlerin payı %11, yassı ürünlerin payı ise %89 oldu. Satış dağılımını bölgesel olarak incelediğimizde ise ilk dokuz ayda %20 olan yurt dışının payı son çeyrekte %16 seviyesine geriledi. Böylelikle 2024'te ihracatın toplam satış içindeki payı %19 seviyesinde gerçekleşti.

✓ **Beklentimize paralel operasyonel karlılık.** Şirketin FAVÖK'ü 4Ç24'te kurum beklentimize paralel, piyasa ortalama beklentisinin ise %8,6 altında yıllık bazda %59,7 düşüşle 2.641 mn TL seviyesinde, FAVÖK marjı ise yıllık bazda 9,2 puan azalışla %4,8 seviyesinde gerçekleşti. Ton başına FAVÖK 4Ç24'te 39 dolar ile son yılların en düşük seviyesinde gerçekleşti. İlk çeyrekte 124 dolar seviyesinde bulunan ton başına FAVÖK sonraki çeyreklerde düşüşe geçerken, 2024 yıl genelinde 83 dolar (2023: 92 dolar) seviyesinde gerçekleşmiş oldu.

✓ **Net Borç/FAVÖK oranındaki yükseliş devam etti.** Şirketin 2023 yılında 977 mn dolar olan yatırım harcamaları 2024'te 1.070 mn dolar seviyesinde gerçekleşti. Yüksek yatırım harcamaları ve düşük operasyonel karlılığın etkisiyle dolar bazında net borç/FAVÖK oranı 2023'teki 2,1x'den 2024 yılında 2,8x seviyesine yükseldi.

✓ **Erdemir için 33,96 TL seviyesinde bulunan hedef fiyatımızı 33,12 TL'ye revize ediyor; 'AL' yönünde bulunan tavsiyemizi sürdürüyoruz.** Çelik fiyatlarında küresel belirsizlikler kaynaklı baskının devam ediyor oluşu ve açıklanan finansal sonuçların ardından tahminlerimizde yaptığımız revizyonlar neticesinde Erdemir için 12 aylık hedef fiyatımızı 33,96 TL'den 33,12 TL'ye revize ediyor; 'AL' yönündeki tavsiyemizi ise sürdürüyoruz.

AL

Hisse Fiyatı: 23,40 TL

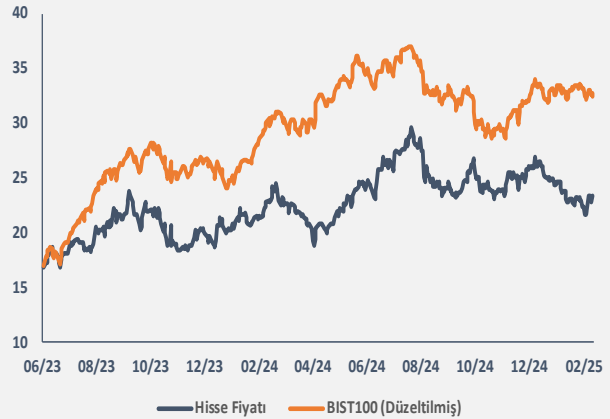
Hedef Fiyat: 33,12 TL

Getiri Potansiyeli: %42

Özet Veriler

Hisse Kodu	EREGL
Cari Fiyat (TL)	23.40
52H En Yüksek (TL)	30.13
52H En Düşük (TL)	19.11
Piyasa Değeri (mn TL)	163,800
Piyasa Değeri (mn USD)	4,535
Halka Açıklık Oranı (%)	46.74
Konsensus HF (TL)	31.34
Konsensus Tavsiye	%37 A / %47 T / %16 S
3A Hacim (mn USD)	114.9
HLV HBK (2025T)	1.80
Konsensus HBK (2025T)	2.52

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

EREGL (Mn TL)	4Ç24	4Ç23	Yıllık değişim	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	55.113	46.889	17,5%	49.207	50.602
FAVÖK	2.641	6.547	-59,7%	2.654	2.890
FAVÖK marjı	4,8%	14,0%	-9,2%	5,4%	5,7%
Net kâr	2.694	7.901	-65,9%	2.559	2.600
Net kâr marjı	4,9%	16,9%	-12,0%	5,2%	5,1%

Kaynak: EREGL, HLY Araştırma, *Research Turkey Anketi



Künye ve Çekince

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr

+90 216 285 09 00

İlknur TURHAN

Müdür

Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda

ITurhan@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 81 85

Ayşegül BAYRAM

Yönetmen

Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt

ABayram@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 87 30

Yasin SARIHAN

Uzman

Otomotiv, Dayanıklı Tüketim, Gıda & İçecek, Enerji

YSarihan@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 87 26

Kerem DEMİRTAŞ

Uzman

Havacılık, Demir - Çelik

KDemirtas@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 87 45

Mücahid YILDIRIM

Uzman Yardımcısı

Piyasalar ve Strateji

mucahidy@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 81 70

ÇEKİNCE

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. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne şekil, suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmada, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Bu nedenle, iş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlar Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla genel yatırım tavsiyesi niteliğinde hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamlı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekil ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir taahhüdünü içermediğinden, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizzat bu kişilere ait ve raci olacaktır. Bu nedenle, işbu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgilere dayanılarak özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler nedeniyle oluşabilecek her türlü maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, her ne nam altında olursa olsun ilgililer veya 3. kişilerin uğrayabileceği doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak zarar ve ziyandan hiçbir şekil ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu olmayacak olup, ilgililer, uğranılan/uğranılacak zararlar nedeniyle hiçbir şekil ve surette her ne nam altında olursa olsun Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanlarından herhangi bir tazminat talep etme hakkı bulunmadıklarını bilir ve kabul ederler. Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hem fikir olmaması mümkündür. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.



HalkYatirimMenkulDegerler.A.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim