

Erdemir

1Ç25 Finansal Sonuçlar – Nötr

AL

Hisse Fiyatı: 22,76 TL

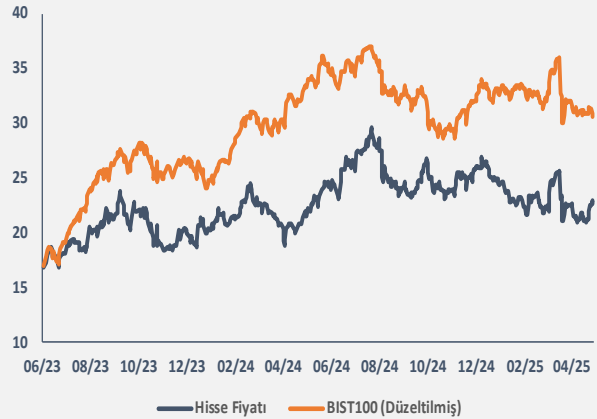
Hedef Fiyat: 33,12 TL

Getiri Potansiyeli: %46

Özet Veriler

Hisse Kodu	EREGL
Cari Fiyat (TL)	22.76
52H En Yüksek (TL)	30.13
52H En Düşük (TL)	20.10
Piyasa Değeri (mn TL)	159,320
Piyasa Değeri (mn USD)	4,143
Halka Açıklık Oranı (%)	46.74
Konsensus HF (TL)	28.13
Konsensus Tavsiye	%40 A / %45 T / %15 S
3A Hacim (mn USD)	116.3
HLV HBK (2025T)	2.70
Konsensus HBK (2025T)	1.41

Fiyat Performansı



- Net kar %92,4 azalış kaydetti.** Erdemir, 1Ç25'te kurum beklentimiz olan 330 mn TL'nin %29,2, piyasa ortalama beklentisinin ise %65,5 üzerinde yıllık bazda %92,4 düşüşle 426 mn TL net kar açıkladı. Net kar marjı yıllık bazda 10,5 puan düşüşle %0,8 seviyesinde gerçekleşti. Net kardaki sapmada, tahminlerimizin üzerinde gerçekleşen finansman giderleri ve ertelenmiş vergi gelirinin beklentilerimizin altında kalması etkili oldu. Ton başına FAVÖK 4Ç24'ün ardından sınırlı toparlanma gösterse de, yüksek borçluluk ve operasyonel taraftaki zayıf görünüm devam ediyor. Diğer yandan, beklentilerin üzerinde gerçekleşen net kar ve FAVÖK'ün hisse performansına yansımaları 'nötr' olarak değerlendiriyoruz.
- Yurt içi satışlar ciroyu baskıladı.** Şirketin, 1Ç25'te net satış gelirleri, kurum beklentimiz ve piyasa beklentisine paralel yıllık bazda %7,6 artışla 53.545 mn TL seviyesinde gerçekleşti. İlk çeyrekte yurt içi demir çelik satışları %8,41 düşüşle 36.761 mn TL, yurt dışı demir çelik satışları %103 artışla 14.156 mn TL'ye yükseldi. Satış hacmindeki gerilemenin yanı sıra, yurt içinde fiyatların düşük seyretmesi cirodaki TL bazlı büyümeyi baskıladı. 1Ç25'te şirketin sıvı çelik üretimi yıllık %16,5 düşüşle 1,93 mn ton, nihai mamül üretim miktarı %9,9 düşüşle 1,90 mn ton ve satış miktarı %3,9 düşüşle 1,90 mn ton seviyesine geriledi. 2024 yılını %89 kapasite kullanım oranıyla tamamlayan şirketin ilk çeyrekteki KKO'su ise %79 seviyesinde gerçekleşti. Satış dağılımında uzun ürünlerin payı %9 (1Ç24: %13), yassı ürünlerin payı ise %91 (1Ç24: %87) oldu. Satış dağılımını bölgesel olarak incelediğimizde ise 1Ç24'te %15 olan yurt dışının payı 1Ç25'te %22 seviyesine yükseldi.
- Beklentimizin üzerinde operasyonel karlılık.** Şirketin FAVÖK'ü 1Ç25'te kurum ve piyasa ortalama beklentisinin üzerinde yıllık bazda %45,1 düşüşle 4.127 mn TL seviyesinde, FAVÖK marjı ise yıllık bazda 7,4 puan azalışla %7,7 seviyesinde gerçekleşti. 4Ç24'te 39 dolar ile son yılların en düşük seviyesine gerileyen ton başına FAVÖK 1Ç25'te 51 dolar seviyesinde gerçekleşti. Geçen yılın aynı döneminde ton başına FAVÖK 124 dolar seviyesinde bulunuyordu.
- Net Borç/FAVÖK oranı yüksek seyrediyor.** Şirket 2024 yılını 1.070 mn dolar yatırım harcamasıyla tamamlamasının ardından, yılın ilk çeyreğinde 311 mn dolarlık yatırım harcaması gerçekleştirdi. Yüksek yatırım harcamaları ve zayıf operasyonel karlılığın etkisiyle dolar bazında net borç/FAVÖK oranı 2024'te 2,85x seviyesinde gerçekleşmişti. Yılın ilk çeyreğinde de bu oran yüksek kalmaya devam ederek, 2,97x seviyesinde gerçekleşti.
- Erdemir için 33,12 TL seviyesindeki hedef fiyatımızı ve 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.** Tarifeler kaynaklı belirsizliklerin sektör üzerindeki baskıyı sürdürmesi, yurt içinde yüksek faiz ortamı ve şirketin yüksek yatırım harcamaları potansiyel baskı unsurları arasında yer alıyor. Diğer yandan, altın madenine ilişkin olası gelişmeleri yukarı yönlü bir risk unsuru olarak görüyoruz. Bu çerçevede Erdemir için 33,12 TL seviyesindeki hedef fiyatımızı ve 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.

Özet Finansallar

EREGL (Mn TL)	1Ç25	1Ç24	Yıllık değişim	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	53.545	49.748	7,6%	50.630	50.613
FAVÖK	4.127	7.517	-45,1%	3.446	3.479
FAVÖK marjı	7,7%	15,1%	-7,4%	6,8%	6,9%
Net kâr	426	5.601	-92,4%	330	258
Net kâr marjı	0,8%	11,3%	-10,5%	0,7%	0,5%

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

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 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 zararlardan 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