

Ereğli Demir Çelik

10/05/2024

2024 1.Ç Mali Tablo Analizi

AL

Yükselme Potansiyeli 42%

Gerçekleşen ve Tahminler

Beklentilerin üzerinde 1Ç24 sonuçları. Erdemir beklentilerin üzerinde (İş Yatırım: 5,06 milyar TL; piyasa: 4,98 milyar TL), 1Ç24'te 5,60 milyar TL net kar rakamı açıkladı. Şirket 1Ç23'te 90 milyon TL net kar rakamı açıklamıştı. Yıllık bazda artan net kar rakamının nedenleri olarak düşük baz yılı sebebiyle gelişen faaliyet performansı ile geçtiğimiz yıl gerçekleşen deprem sonucu İsdemir tesislerindeki faaliyetlerin zarar görmesi nedeniyle kaydedilen 3.24 milyar TL tutarındaki sigorta hasar tazminatı geliri gösterilebilir. Ton başına FAVÖK rakamı ile ertelenmiş vergi gelirinin beklentilerimizin üzerinde gelmesi net kar tahminimizdeki sapmanın nedenleri olarak öne çıkıyor. Erdemir 1Ç24'te beklentilerin hafif üzerinde (İs Yat: 48,1 milyar TL; Piyasa: 49.0 milyar TL), yıllık bazda %89, çeyrek bazda ise %6 artışla 49,7 milyar TL konsolide satış geliri elde etti. Şirket piyasa beklentilerini yenerek (İs Yat: 7,10 milyar TL; Piyasa: 7,04 milyar TL), 1Ç23'teki 1,39 milyar TL'nin oldukça üzerinde, çeyrek bazda ise %46 artışla 1Ç24'te 7,52 milyar TL konsolide FAVÖK elde etti.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Düşük baz etkisi nedeniyle hacimlerde yıllık bazda iyileşme. Erdemir'in 1Ç24 toplam satış hacmi yıllık bazda %28 artış, çeyreklik bazda %7 düşüş göstererek 1,98 milyon ton seviyesinde gerçekleşti. Erdemir'in ham çelik KKO, 1Ç23'teki % 50 ve 4Ç23'teki %93'ten 1Ç24'te %95'e yükseldi. Şirket 1Ç24'te yıllık bazda % 50, çeyreklik bazda %2 artış göstererek 2,11 milyon ton nihai ürün üretti. Ton başına ortalama satış geliri 4Ç23'teki 787 dolardan 1Ç24'te 815 dolara yükselse de 1Ç23'teki 899 doların gerisinde kaldı. İhracatın toplam satış hacmindeki payı ise 1Ç23'teki %8,1 ve 4Ç23'teki %13,4'ten 1Ç24'te %14,8'e yükseldi.

Ton başına FAVÖK'te çeyreklik bazda hafif yükseliş. Brüt kar marjı çelik satış fiyatlarındaki artışın etkisiyle 1Ç24'te çeyreklik 4,2 yüzde puan artışla %14,1'e yükselirken, artan KKO kaynaklı yıllık bazda yüzde 9,8 puan iyileşti. Faaliyet gideri/ciro oranı 1Ç23 ve 4Ç23'teki %2,8'den 1Ç24'te %3'e yükseldi. Tüm bunlar sonucunda, FAVÖK marjı yıllık bazda yüzde 9,8 puan, çeyrek bazda yüzde 4,2 puan artışla 1Ç24'te %15,1'e yükseldi. Ton başına FAVÖK (şirket tanımı) 1Ç23'teki 8 dolar ve 4Ç23'teki 117 dolardan 1Ç24'te 124 dolara geldi.

Yüksek yatırım harcaması nedeniyle negatif SNA. Şirketin SNA'sı yüksek yatırım harcaması nedeniyle negatif gerçekleşmeye devam ederken, stoklardaki yükseliş sonucu artan işletme sermayesi ihtiyacı nedeniyle 4Ç23'teki negatif 1,8 milyar TL'den 1Ç23'te negatif 3,98 milyar TL'ye geriledi. Şirketin net borç pozisyonu 1Ç23 sonundaki 14,9 milyar TL ve 4Ç23 sonundaki 41,9 milyar TL'den 1Ç24 sonunda 54,4 milyar TL'ye yükseldi. Net borç/FAVÖK oranı ise 4Ç23'teki 2,7x'ten 1Ç24 sonunda 2,5x'e gerilerken, 1Ç23'teki 0,8x seviyesine göre yukarıda kaldı. Şirket 1Ç24'te 214 milyon dolar yatırım harcaması gerçekleştirdi.

Fiyat Bilgileri

	TL
Kapanış	45.50
12 Aylık Hedef Fiyat*	64.50
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	64.50
Piyasa Değeri (mn)	159,250
Halka Açık PD (mn)	75,707
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	4464.4
Hisse sayısı (Adet mn)	3,500
Takas Saklama Oranı (%)	48
Yabancı Oranı (%)	19

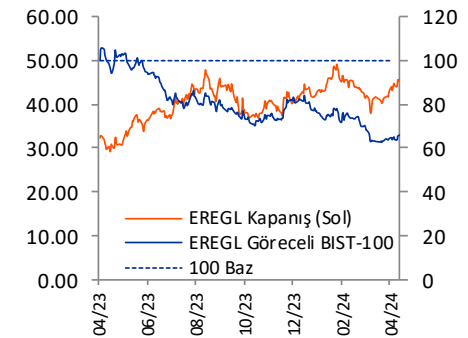
Fiyat Perf. (%)

	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	9.8	12.4	56.6
ABD \$	9.2	2.8	-5.0
BIST-100 Relatif	4.3	-18.3	-31.5

Çarpanlar

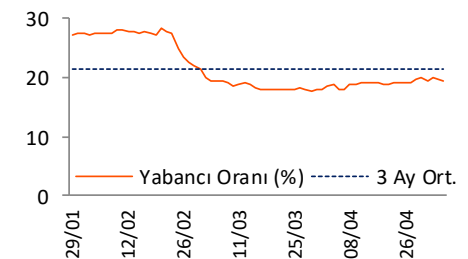
	2022	2023	2024
F/K	8.8	39.5	10.0
PD/DD	1.4	0.9	0.6
FD/FAVÖK	8.0	13.7	5.6

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 29.93 49.02

Yabancı Oranı (%) Cari (%) : 19.43



Anıl Ulaş Köseoğlu

aukoseoglu@isyatirim.com.tr

+90 212 350 21 82

Ereğli Demir Çelik

Ortaklık Yapısı (%)	Faaliyet Konusu
Diğer	50.71 Yassı Demir Çelik İmal ve satışı
Ataer Holding A.Ş.	49.29

Yorum: Erdemir'in beklentilerin üzerinde gerçekleşen sonuçlarına hafif olumlu piyasa tepkisi görebiliriz. Hisse BİST-100'ün yılbaşından bu yana %18,3 altında kalırken, son bir ayda %4,34, son bir haftada ise %1,37 üstünde performans gösterdi. Şirket bugün saat 16:00'da analistlerle telekonferans gerçekleştirecek.

Ereğli Demir Çelik

UFRS Gelir Tablosu (TL mn)	1Ç23	2Ç23	3Ç23	4Ç23	1Ç24	12A22	12A23
Net Satışlar	26,274	37,346	37,390	46,889	49,748	127,783	147,900
Brüt Kar	1,126	3,627	4,821	4,668	7,029	25,539	14,242
Faaliyet Giderleri	746	1,097	906	1,291	1,501	2,378	4,041
Esas Faaliyet Karı	379	2,530	3,914	3,377	5,528	23,161	10,201
FAVÖK	1,389	3,823	5,228	5,132	7,517	26,655	15,573
Faaliyet Dışı Gelirler (Gider)	-393	-1,270	1,011	-712	834	-1,048	-1,364
Vergi Öncesi Kar (Zarar)	-14	1,260	4,926	2,665	6,363	22,112	8,837
Vergi Giderleri (Gelirleri)	80	-5,314	-4,765	5,491	-516	-3,459	-4,508
Net Kar	90	-3,999	41	7,901	5,601	18,005	4,033

Büyüme & Opr. Perf.	1Ç23	2Ç23	3Ç23	4Ç23	1Ç24	12A22	12A23
Büyüme							
Net Satışlar (yıllık)	-10%	8%	2%	72%	89%	87%	16%
Faaliyet Gideri (yıllık)	60%	104%	43%	75%	101%	116%	70%
Esas Faaliyet Karı (yıllık)	-96%	-75%	-11%	-2004%	1358%	-5%	-56%
FAVÖK (yıllık)	-86%	-65%	-3%	661%	441%	1%	-42%
Net Kar (yıllık)	-98%	-160%	-98%	149%	6102%	16%	-78%
Marjlar							
Brüt Marj	4.3%	9.7%	12.9%	10.0%	14.1%	20.0%	9.6%
Faaliyet Gideri / Ciro	2.8%	2.9%	2.4%	2.8%	3.0%	1.9%	2.7%
Faaliyet Kar Marjı	1.4%	6.8%	10.5%	7.2%	11.1%	18.1%	6.9%
FAVÖK Marjı	5.3%	10.2%	14.0%	10.9%	15.1%	20.9%	10.5%
Net Kar Marjı	0.3%	-10.7%	0.1%	16.8%	11.3%	14.1%	2.7%
Özkaynak Karlılığı (Yıllıklandırılmış)	11.2%	1.5%	-0.5%	2.6%	5.4%	21.0%	-0.5%
Aktif Karlılığı (Yıllıklandırılmış)	7.4%	1.0%	-0.3%	1.7%	3.4%	13.6%	-0.3%
Effektif Vergi Oranı	568.3%	421.6%	96.7%	-206.0%	8.1%	15.6%	51.0%
Operasyonel Nakit Akışı / Satışlar	15.3%	-3.2%	11.6%	12.6%	5.2%	7.0%	8.8%
Serbest Nakit Akışı / Satışlar	-3.7%	-24.7%	-6.0%	-3.8%	-8.0%	-2.7%	-9.6%
Operasyonel Nakit Akışı / FAVÖK	288%	-31%	83%	115%	34%	34%	84%

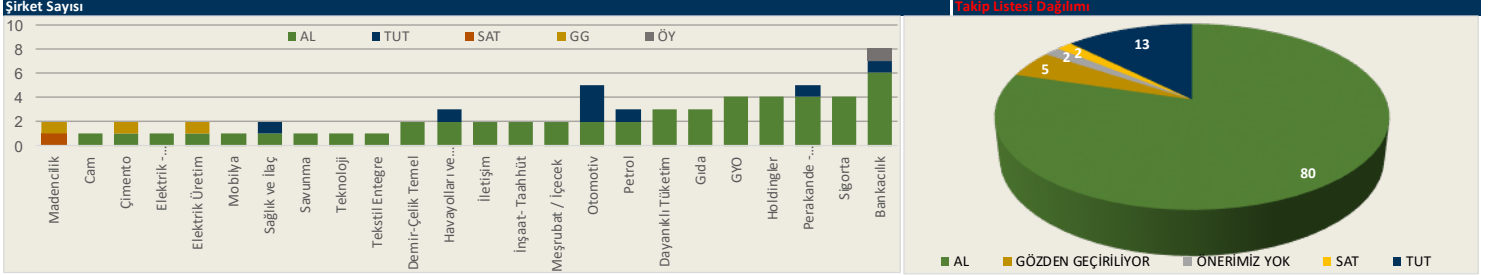
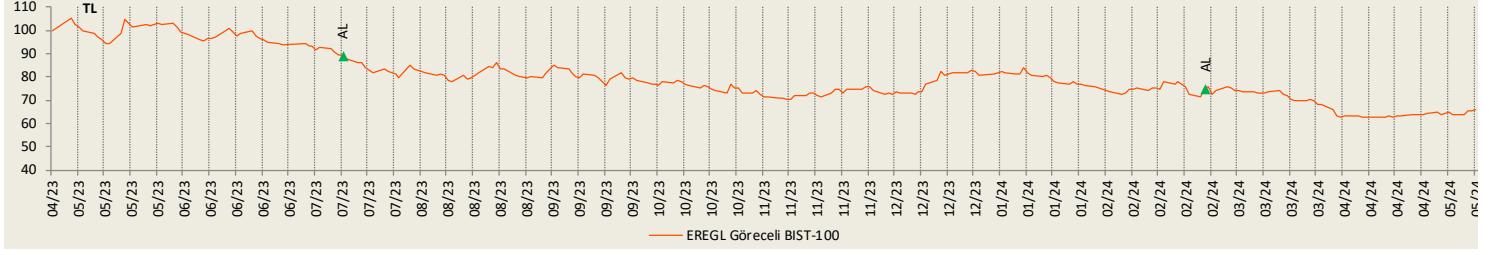
UFRS Nakim Akım (TL mn)	1Ç23	2Ç23	3Ç23	4Ç23	1Ç24	12A22	12A23
İşletme Faal. Kay. Net Nakit	4,008	-1,196	4,345	5,912	2,562	8,940	13,068
Düzeltilme Öncesi Kar	66	-4,053	161	8,156	5,847	18,653	4,329
Amortisman & İtfa Payları	1,010	1,293	1,314	1,755	1,988	3,494	5,373
Diğer Faaliyetlerden Nakit Akışı	-963	3,140	2,583	-5,541	-2,042	-9,143	-781
İşletme Sermayesindeki Değ.	3,894	-1,576	287	1,542	-3,231	-4,064	4,147
Yatırım Faal. Kay. Nakit	-4983	-8047	-6595	-7705	-6541	-12,412	-27,330
Sabit Sermaye Yatırımları	-3,022	-6,505	-5,111	-8,128	-5,161	-11,345	-22,765
Diğer Yat. Faal. Nakit Akışı	-1,961	-1,542	-1,484	423	-1,381	-1,067	-4,565
Serbest Nakit Akım	-975	-9,243	-2,250	-1,794	-3,979	-3,472	-14,262
Finansman Faal. Kay. Nakit	5,547	2,014	5,034	2,414	4,144	-9,628	15,009
Finansal Borçlardaki Değişim	5,774	3,057	5,557	3,281	6,449	5,473	17,670
Temettü Ödemeleri	0	0	0	0	0	-15,721	0
Diğer Fin. Faal. Nakit Akışı	-227	-1,043	-523	-867	-2,305	620	-2,660
Yabancı Para Çevrim Farkları Etkisi	289	2,505	1,443	3,896	188	5,161	8,133
Net Nakit Değişimi	4,861	-4,724	4,227	4,516	353	-7,939	8,880

UFRS Bilanço (TL m n)	1Ç23	2Ç23	3Ç23	4Ç23	1Ç24
Dönen Varlıklar	84,645	106,013	121,635	134,518	152,185
Nakit ve Nakit Benzerleri	21,412	16,868	21,233	25,811	26,261
Ticari Alacaklar	12,455	15,675	18,015	20,353	23,049
Stoklar	44,444	60,631	62,673	67,277	78,138
Diğer Dönen Varlıklar	6,335	12,838	19,715	21,077	24,739
Duran Varlıklar	99,884	141,057	155,942	175,515	197,695
Finansal Yatırımlar	127	127	127	162	163
Özkaynak Yönt. Değ. Yat.	620	711	778	884	1,015
Maddi Duran Varlıklar	84,912	119,066	128,520	147,415	165,434
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	5,363	7,141	7,484	8,106	8,813
Diğer Uzun Vadeli Varlıklar	8,624	13,662	18,661	18,502	21,704
Toplam Varlıklar	184,529	247,070	277,577	310,033	349,880
Kısa Vadeli Yükümlülükler	41,557	59,036	76,798	89,292	101,825
Finansal Borçlar	26,922	39,218	50,552	56,761	65,893
Ticari Borçlar	10,959	13,533	17,401	23,427	23,916
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	3,676	6,286	8,845	9,104	12,015
Uzun Vadeli Yükümlülükler	21,464	31,341	34,696	29,213	33,943
Finansal Borçlar	9,353	10,171	8,990	10,980	14,751
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	12,111	21,169	25,705	18,233	19,192
Özkaynaklar	121,508	156,693	166,083	191,529	214,113
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	118,451	152,778	161,818	186,191	207,965
Toplam Kaynaklar	184,529	247,070	277,577	310,033	349,880

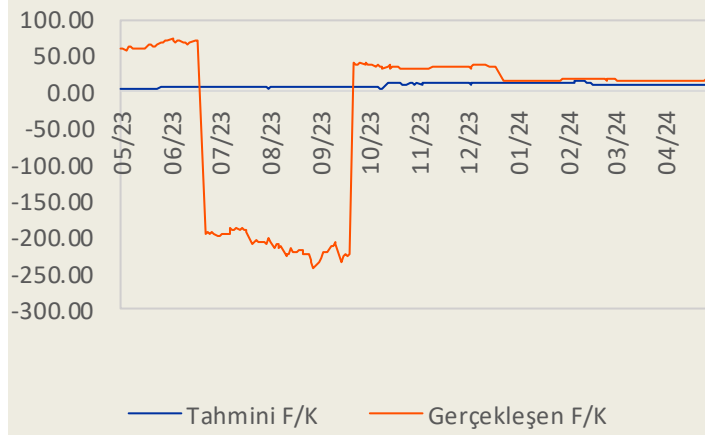
Yatırımlar ve Borçluluk	1Ç23	2Ç23	3Ç23	4Ç23	1Ç24
Net Sabit Sermaye Yatırımları	3,022	6,505	5,111	8,128	5,161
Net Sabit Sermaye Yatırımları / Ciro	11.5%	17.4%	13.7%	17.3%	10.4%
İşletme Sermayesindeki Değişiklikler (Nakit Akım)	3,894	-1,576	287	1,542	-3,231
İşletme Sermayesindeki Değişiklikler / Ciro	14.8%	-4.2%	0.8%	3.3%	-6.5%
Net Borç (Nakit)	14,737	32,394	38,183	41,768	54,221
Net Borç / FAVÖK (Yıllıklandırılmış)	0.8	2.9	3.4	2.7	2.5

Ereğli Demir Çelik

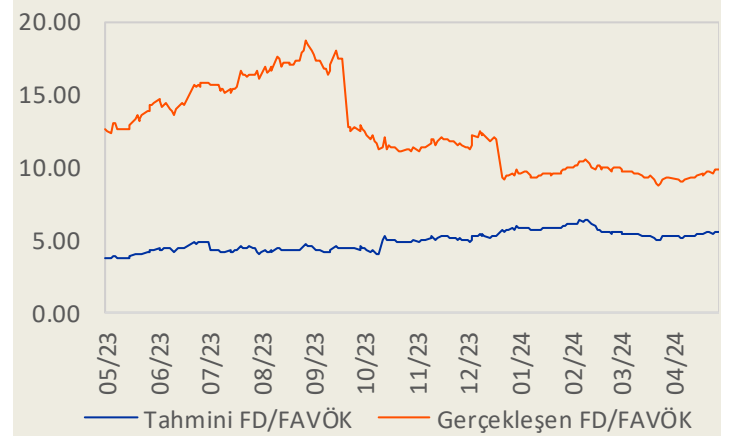
Göreceli Getiri / Öneriler



Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K



Tahmini FD/FAVÖK & Gerçekleşen FD/FAVÖK



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. 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.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.

Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznim olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.