

Erdemir

Zarar beklentisine karşın net kar kaydedildi

Esra UZUN ÖZBASKIN
euzun@sekeryatirim.com

Erdemir, 3Ç23'de 41,4mn TL net kar (3Ç22: 2.565mn TL -%98) açıkladı. Bizim beklentimiz 2.390mn TL ve piyasa beklentisi 1.992mn TL zarar elde edilmesi yönündeydi. Beklentilerden sapmanın sebebi riskten korunma muhasebesi kapsamında vergi giderinin beklentilerin altında gerçekleşmesi ve 2.210mn TL'lik sigorta hasar teminat geliridir. Bununla beraber net 1.244mn TL finansman gideri ve 4.765mn TL vergi gideri net karı baskıladı.

3Ç23'de Erdemir, bizim beklentimiz olan 42.023mn TL ve piyasa beklentisi olan 43.361mn TL'nin altında 37.390mn TL (yıllık +%2) net satış geliri kaydetti. İsdemir tesislerinde üretimin normale dönmesiyle 3Ç23'de 2.040bin ton üretim gerçekleştirildi. Satış hacmi ise 1.884bin ton beklentimizin üzerinde 2.007bin ton seviyesinde gerçekleşti (3Ç22: 1.877bin ton).

FAVÖK 3Ç23'de bizim 4.252mn TL beklentimizin üzerinde ve piyasa beklentisi olan 5.731mn TL'nin altında 5.228mn TL seviyesinde gerçekleşti. Ton başına FAVÖK ise 96\$ seviyesinde gerçekleşti.

Marjlar toparlanmaya devam etti.. Operasyonel kar marjları geçmiş yıla göre düşük seyrini sürdürse de toparlanma trendini üçüncü çeyreğe taşıdı. 3Ç23'de brüt kar marjı %12,9, FAVÖK marjı %14 oldu. (Sırasıyla: 2Ç23: %9,7, %10,2; 3Ç22: %13,7, %14,6)

Net borç arttı.. Şirketin net borç pozisyonu 2Ç23'deki 32.520mn TL'den 38.309mn TL seviyesine yükseldi. Net Borç/FAVÖK rasyosu 2,89x'den 3,45x'e yükseldi.

	2021/12	2022/12	2022/09	2023/09	2023T
F/K	8.83	7.62	7.01	A.D.	A.D.
PD/DD	1.62	1.16	1.20	0.83	1.98
FD/FAVÖK	6.63	6.58	4.93	15.78	9.95
FD/Satışlar	2.57	1.37	1.40	1.37	1.19
Net Satışlar (TL Mn)	68,227	127,783	100,535	101,010	146,950
Net Kar (TL Mn)	15,527	18,005	14,830	-3,867	-492
Hisse Başına Kar (TL)	4.44	5.14	4.24	-1.10	-0.14

AL
Hedef Fiyat: 48,94 TL
Önceki Hedef Fiyat: 48,94 TL
Kazandırma Potansiyeli: %25

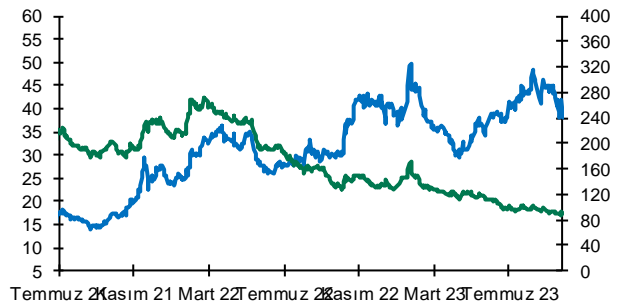
	TL	US\$
Fiyat	39.18	1.39
BİST 100	7,662	273
US\$ (MB Alış):	28.15	
52 Hafta Yüksek:	53.55	2.65
52 Hafta Düşük:	26.74	1.36
Bloomberg/Reuters Kodu:	EREGL.TI / EREGL.IS	

	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Hisse Senedi Sayısı (Mn):	3,500.0	
Piyasa Değeri (TL Mn):	137,130	4,880
Halka Açık PD (TL Mn):	65,822	2,342

	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	-12.3	27.2	-5.0
US\$ Getiri (%):	-15.1	-15.8	-36.8
BİST 100 Göreceli Getiri (%):	-5.7	-34.0	-31.7
Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	4,891.17		
Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	228.58		

Beta	1.10
Yıllık Volatilite (Hisse)	0.49
Yıllık Volatilite (BİST 100)	0.38

Ortaklık Yapısı	%
Ataer Holding	49.3
Halka Açık	47.2
Erdemir Portföyü	3.6
Toplam	100.0



Hisse Fiyatı (TL)

BIST 100 Relatif

Başta Çin ve diğer büyük çelik tüketicisi ekonomilerde açıklanan zayıf veriler ve resesyon teması, HRC fiyatlarının düşük seyretmesine neden oluyor. Küresel ekonomide toparlanma belirtileri kaydedilene dek fiyatların zayıf seyretmesini bekliyoruz. Diğer taraftan maliyetlerde düşüş trendinin süreceğini ve önümüzdeki çeyrekte de marjların iyileşme göstereceğini düşünüyoruz.

3Ç23 finansalları ve beklentilerimiz doğrultusunda 12 aylık hedef fiyatımızı pay başına 48,94 TL seviyesinde koruyoruz. EREGL hissesinin 26 Ekim 2023 kapanış fiyatına göre %25 getiri potansiyeli nedeniyle AL tavsiyemizi koruyoruz.

Tablo 1: Finansallar

Milyon TL	9A22	9A23	Yıllık	3Ç22	3Ç23	Yıllık	2Ç23	Çeyreklik
Satış Gelirleri	100,535	101,010	0.5%	36,723	37,390	1.8%	37,346	170.5%
Brüt Kar	24,979	9,574	-61.7%	5,026	4,821	-4.1%	3,627	163.9%
<i>Brüt Kar Marjı</i>	<i>24.8%</i>	<i>9.5%</i>		<i>13.7%</i>	<i>12.9%</i>		<i>9.7%</i>	
Operasyonel Kar	23,338	6,824	-70.8%	4,391	3,914	-10.8%	2,530	169.7%
<i>Operasyonel Kar Marjı</i>	<i>23.2%</i>	<i>6.8%</i>		<i>12.0%</i>	<i>10.5%</i>		<i>6.8%</i>	
FAVÖK	25,980	10,441	-59.8%	5365	5,228	-2.5%	3,823	173.1%
<i>FAVÖK Marjı</i>	<i>25.8%</i>	<i>10.3%</i>		<i>14.6%</i>	<i>14.0%</i>		<i>10.2%</i>	
Net Kar	14,830	-3,867	-126.1%	2,565	41	-98.4%	-3,999	-3.3%
<i>Net Kar Marjı</i>	<i>14.8%</i>	<i>-3.8%</i>		<i>7.0%</i>	<i>0.1%</i>		<i>-10.7%</i>	

Kaynak: KAP, Finnet, Şeker Yatırım Araştırma

Tablo 2: Temel Finansallar

BİLANÇO (TL Mn)	2021/12	2022/12	2022/09	2023/09	%Değ
Maddi Duran Varlıklar	51,025	80,716	74,465	128,520	73
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	3,939	5,305	5,258	7,484	42
Diğer Uzun Vadeli Kıymetler	5,785	8,217	9,942	19,937	101
Ticari Alacaklar	11,414	15,602	17,413	18,015	3
Hazır Değerler	23,190	15,186	11,378	19,546	72
Diğer Kısa Vadeli Varlıklar	31,090	49,868	56,672	84,074	48
Toplam Aktifler	126,442	174,894	175,128	277,577	58
Uzun Vadeli Borçlar	6,961	8,408	9,158	8,990	(2)
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	11,457	11,914	16,172	25,705	59
Kısa Vadeli Borçlar	6,424	18,629	16,893	40,113	137
Kısa Vadeli Ticari Borçlar	6,733	11,228	11,221	17,401	55
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	10,321	6,052	7,326	19,283	163
Toplam Yükümlülükler	41,895	56,231	60,770	111,494	83
Toplam Özsermaye	84,548	118,662	114,358	166,083	45
Toplam Pasifler	126,442	174,894	175,128	277,577	58

GELİR TABLOSU (TL Mn)	2021/12	2022/12	2022/09	2023/09	%Değ
Net Satışlar	68,227	127,783	100,535	101,010	0
SMM	42,711	102,244	75,557	91,437	21
Brüt Kâr	25,516	25,539	24,979	9,574	(62)
Faaliyet Giderleri	1,101	2,378	1,641	2,750	68
Net Esas Faaliyet Kârı/(Zararı)	24,416	23,161	23,338	6,824	(71)
Net Diğer Gelir/(Gider)	456	409	(19)	2,865	A.D.
Yatırım Faaliyetlerinden Gelir/(Gider)	0	9	10	(408)	A.D.
Finansman Gelir/(Gider)	(949)	(1,539)	(508)	(3,145)	A.D.
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	(6)	73	29	37	28
Vergi Öncesi Kâr	23,917	22,112	22,850	6,172	(73)
Vergi	7,838	3,459	7,420	9,999	35
Net Kâr/(Zarar)	16,079	18,653	15,430	(3,827)	A.D.
Azınlık Payları	551	648	600	40	(93.3)
Ana Ortaklık Payları	15,527	18,005	14,830	(3,867)	A.D.

EREGL

Kaynak: Şeker Yatırım

Tablo 3: Temel Finansal Rasyolar

FİNANSAL ORANLAR	2021/12	2022/12	2022/09	2023/09
Özsermaye Kârlılığı	%24.7	%17.7	%16.8	-%0.5
Aktif Kârlılığı	%16.8	%12.0	%11.2	-%0.3
Brüt Kâr Marjı	%37.4	%20.0	%24.8	%9.5
Net Kâr Marjı	%22.8	%14.1	%14.8	-%3.8
FAVÖK Marjı	%38.8	%20.9	%25.8	%10.3
U.V. Borç/Özsermaye	%8.2	%7.1	%8.0	%5.4

EREGL

Kaynak: Şeker Yatırım

Şeker Yatırım

UYARI NOTU:

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5 34330 Şişli / İSTANBUL
Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, arastirma@sekeryatirim.com