

16 Ağustos 2024

Erdemir

Net kar vergi geliri nedeniyle beklentileri aştı

Esra UZUN ÖZBASKIN

Analist

euzun@sekeryatirim.com

Erdemir, 2Ç24'de beklentilerin oldukça üzerinde 4.386mn TL net kar (2Ç24: 3.909mn TL zarar) açıkladı. Bizim beklentimiz 2.538mn TL ve piyasa beklentisi 2.907mn TL kar elde edilmesi yönündeydi. Operasyonel tarafta beklentimize paralel performansa karşılık beklentimizden düşük finansman gideri ve vergi gideri beklentimize karşın vergi geliri elde edilmesi net karda beklentimizden sapmanın nedeni oldu. 2Ç24'de 1.354mn TL net finansman gideri kaydedilirken 1.321mn TL vergi geliri yazıldı.

2Ç24'de Erdemir, bizim beklentimiz olan 49.224mn TL'nin hafif üzerinde ve piyasa beklentisi olan 51.976mn TL'nin hafif altında 50.470mn TL (yıllık +%35) satış geliri elde etti. Bu çeyrekte satış hacmi 1.994bin ton beklentimize paralel 1.956bin ton seviyesinde gerçekleşti. (2Ç23: 1.653bin ton, hatırlayacak olursak geçtiğimiz yıl deprem kaynaklı İsdemir tesislerinde 6 Şubat'tan itibaren Nisan ortasına dek üretim kaybı gerçekleşmişti.)

FAVÖK 2Ç24'de bizim 6.087mn TL beklentimizin üzerinde ve piyasa beklentisi olan 6.450mn TL'nin hafif altında 6.388mn TL seviyesinde gerçekleşti. Ton başına FAVÖK ise 97\$ beklentimizin üzerinde 102\$ seviyesinde gerçekleşti.

Net borç arttı.. Şirketin net borç pozisyonu 1Ç24 sonundaki 54.384mn TL'den 61.756mn TL seviyesine yükseldi. Net Borç/FAVÖK rasyosu ise artan borçlara rağmen güçlenen FAVÖK sayesinde 2,55x'de yatay kaldı.

	2022/12	2023/12	2023/06	2024/06	2024T
F/K	9,69	43,27	95,32	9,73	9,06
PD/DD	1,47	0,91	1,11	0,78	2,52
FD/FAVÖK	8,86	15,17	21,00	9,74	7,81
FD/Satışlar	1,85	1,60	1,85	1,28	1,11
Net Satışlar (TL Mn)	127.783	147.900	63.620	100.218	213.762
Net Kar (TL Mn)	18.005	4.033	-3.909	9.987	19.257
Hisse Başına Kar (TL)	5,14	1,15	-1,12	2,85	5,50

AL
Hedef Fiyat: 66,84 TL
Önceki Hedef Fiyat: 56,13 TL
Kazandırma Potansiyeli: 34%

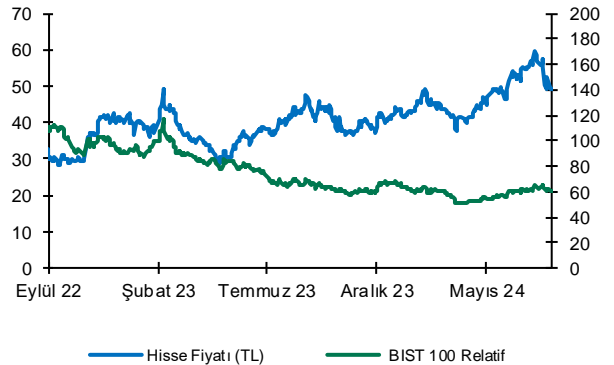
	TL	US\$
Fiyat	49,86	1,49
BİST 100	9.983	297
US\$ (MB Alış):	33,64	
52 Hafta Yüksek:	53,55	1,80
52 Hafta Düşük:	26,74	1,18
Bloomberg/Reuters Kodu:	EREGL.TI / EREGL.IS	

	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Hisse Senedi Sayısı (Mn):	3.500,0	
Piyasa Değeri (TL Mn):	174.510	5.198
Halka Açık PD (TL Mn):	83.765	2.495

	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	-9,8	21,4	23,1
US\$ Getiri (%):	-11,5	-2,0	8,1
BİST 100 Göreceli Getiri (%):	0,0	-6,4	-7,9
Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	5.333,76		
Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	174,90		

Beta	1,10
Yıllık Volatilite (Hisse)	0,38
Yıllık Volatilite (BİST 100)	0,27

Ortaklık Yapısı	%
Ataer Holding	49,3
Halka Açık	47,2
Erdemir Portföyü	3,6
Toplam	100,0



Yurt içinde yassı çelik talebi güçlü seyretmesine karşın ürün fiyatları global talebin zayıf seyri nedeniyle baskı altında. Özellikle Çin'de beklenen toparlanmanın bir türlü gerçekleşmemesi ürün fiyatlarını baskılıyor. Bununla birlikte ana hammaddeler olan demir, kömür ve hurda fiyatlarının da geri çekilmesi marjları dengeliyor.

ECB ve BoE'nin ardından Fed'in de Eylül ayı ile beraber faiz indirimlerine başlaması bekleniyor. Parasal gevşeme temasının güçlenmesi ve talebin canlanmasını bekliyoruz. Böylelikle dünya çelik üretiminin %50'sinden fazlasını gerçekleştiren Çin'de çelik piyasasının toparlanarak ürün fiyatlarının yılın son döneminden itibaren güçleneceğini düşünüyoruz.

- **2Ç24 finansalları ve beklentilerimiz doğrultusunda 12 aylık hedef fiyatımızı pay başına 56,13 TL'den 66,84 TL seviyesine yükseltiyoruz. Hedef fiyatımız son kapanış fiyatına göre %34 getiri potansiyeli sunarken AL tavsiyemizi koruyoruz.**

Tablo 1: Finansallar

Milyon TL	6A23	6A24	Yıllık	2Ç23	2Ç24	Yıllık	1Ç23	Çeyreklik
Satış Gelirleri	63.620	100.218	57,5%	37.346	50.470	35,1%	49.748	1,5%
Brüt Kar	4.753	13.266	179,1%	3.627	6.237	71,9%	7.029	88,7%
<i>Brüt Kar Marjı</i>	<i>7,5%</i>	<i>13,2%</i>		<i>9,7%</i>	<i>12,4%</i>		<i>14,1%</i>	
Operasyonel Kar	2.909	9.794	236,7%	2.530	4.265	68,6%	5.528	77,2%
<i>Operasyonel Kar Marjı</i>	<i>4,6%</i>	<i>9,8%</i>		<i>6,8%</i>	<i>8,5%</i>		<i>11,1%</i>	
FAVÖK	5.213	13.905	166,7%	3.823	6.388	67,1%	7.517	85,0%
<i>FAVÖK Marjı</i>	<i>8,2%</i>	<i>13,9%</i>		<i>10,2%</i>	<i>12,7%</i>		<i>15,1%</i>	
Net Kar	-3.909	9.987	-355,5%	-3.999	4.386	-209,7%	5.601	78,3%
<i>Net Kar Marjı</i>	<i>-6,1%</i>	<i>10,0%</i>		<i>-10,7%</i>	<i>8,7%</i>		<i>11,3%</i>	

Kaynak: Finnet, Şeker Yatırım Araştırma

Tablo 2: Temel Finansallar

BİLANÇO (TL Mn)	2021/12	2022/12	2023/06	2024/06	%Değ
Maddi Duran Varlıklar	80.716	147.415	119.066	175.227	47
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	5.305	8.106	7.141	8.865	24
Diğer Uzun Vadeli Kıymetler	8.217	19.994	14.850	26.622	79
Ticari Alacaklar	15.602	20.353	15.675	24.516	56
Hazır Değerler	15.186	24.073	15.330	28.432	85
Diğer Kısa Vadeli Varlıklar	49.868	90.092	75.008	99.372	32
Toplam Aktifler	174.894	310.033	247.070	363.033	47
Uzun Vadeli Borçlar	8.408	10.980	10.171	30.177	197
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	11.914	18.233	21.169	17.431	(18)
Kısa Vadeli Borçlar	18.629	46.035	32.974	50.385	53
Kısa Vadeli Ticari Borçlar	11.228	23.427	13.533	22.601	67
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	6.052	19.830	12.529	19.623	57
Toplam Yükümlülükler	56.231	118.504	90.377	140.217	55
Toplam Özsermaye	118.662	191.529	156.693	222.816	42
Toplam Pasifler	174.894	310.033	247.070	363.033	47

GELİR TABLOSU (TL Mn)	2021/12	2022/12	2023/06	2024/06	%Değ
Net Satışlar	127.783	147.900	63.620	100.218	58
SMM	102.244	133.658	58.867	86.952	48
Brüt Kâr	25.539	14.242	4.753	13.266	179
Faaliyet Giderleri	2.378	4.041	1.844	3.472	88
Net Esas Faaliyet Kârı/(Zararı)	23.161	10.201	2.909	9.794	237
Net Diğer Gelir/(Gider)	409	3.134	754	3.574	374
Yatırım Faaliyetlerinden Gelir/(Gider)	9	(185)	(534)	192	A.D.
Finansman Gelir/(Gider)	(1.539)	(5.082)	(1.900)	(3.864)	A.D.
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	73	78	18	109	514
Vergi Öncesi Kâr	22.112	8.837	1.246	9.584	669
Vergi	3.459	4.508	5.234	(805)	A.D.
Net Kâr/(Zarar)	18.653	4.329	(3.987)	10.389	A.D.
Azınlık Payları	648	296	(79)	402	A.D.
Ana Ortaklık Payları	18.005	4.033	(3.909)	9.987	A.D.

EREGL

Kaynak: Şeker Yatırım

Tablo 3: Temel Finansal Rasyolar

FİNANSAL ORANLAR	2021/12	2022/12	2023/06	2024/06
Özsermaye Kârlılığı	%22,5	%2,6	%1,1	%9,4
Aktif Kârlılığı	%15,5	%1,7	%0,7	%5,9
Brüt Kâr Marjı	%20,0	%9,6	%7,5	%13,2
Net Kâr Marjı	%14,1	%2,7	-%6,1	%10,0
FAVÖK Marjı	%20,9	%10,5	%8,2	%13,9
U.V. Borç/Özsermaye	%7,1	%5,7	%6,5	%13,5

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