

EREĞLİ DEMİR ÇELİK 3Ç2024 Sonuçları

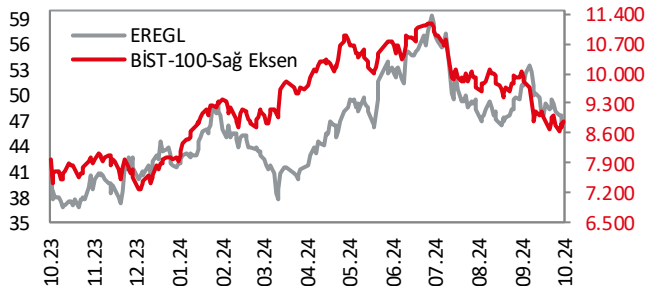
Gaye Aksongur Yavuz gaksongur@ziraatyatirim.com.tr**"Erdemir, 3Ç2024'te 18,8mn USD (801mn TL)
Ana Ortaklık Net Dönem Karı Elde Etti..."**

Öneri "AL"

Hedef Hisse Fiyatı : 69,50TL

Reuters/Bloomberg	EREGL.IS / EREGL.TI		
Sektör	Demir Çelik		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU030, XU050, XU100		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	46,64 TL	1,36 USD	
BİST 100	8.873 TL	259 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)	34,2011		
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	36,75 TL	59,40 TL	
Hisse Adedi (mn)	3.500		
Piyasa Değeri (mn)	163.240 TL	4.773 USD	
Net Borç (mn)	72.032 TL	2.113 USD	
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı	47,5%		
Halka Açıklık	48,0%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	16,4%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	83,6%		
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
TL Getiri	-8,8%	-19,1%	12,9%
BİST-100	-11,5%	-19,3%	11,0%
BİST-100 Göreceli	3,1%	0,2%	1,7%
Günlük İşlem Hacmi (mn TL)	5.702,78		
(mn TL)	3Ç2023	3Ç2024	% Değ.
Net Satış	37.390	48.729	30,3%
Brüt Kar	4.821	4.329	-10,2%
Faaliyet Karı /Zararı	6.025	2.486	-58,7%
Ana Ort. Net Dön. Karı/Zararı	41	801	a.d.
	F/K	FD/FAVÖK	
EREGL	8,7	10,0	
BİST-100	6,0	a.d.	
Uluslararası Benzer Şirketler (Cari)	13,1	7,5	
Ortaklık Yapısı (İlk 3)	Pay Oranı		
Diğer	49,8%		
Ataer Holding A.Ş.	49,3%		
Hisse Geri Alım	0,9%		

HİSSE PERFORMANSI



Kaynak: Bloomberg, Finnet, Matriks; 24.10.2024 verileri kullanılmıştır.

Erdemir'in 3Ç2024'teki ana ortaklık net dönem karı 18,8mn USD (801mn TL) olmuştur. Şirket geçen yılın aynı döneminde 2,9mn USD (41mn TL) ana ortaklık net dönem karı kaydetmişti. Piyasa beklentisi şirketin 98mn TL ana ortaklık net dönem karı açıklaması yönündeydi. 3. çeyrek karıyla beraber şirketin 9 aylık ana ortaklık net dönem karı, 334,9mn USD (10.787mn TL) olmuştur.

Şirketin satış gelirleri 3Ç2024'te bir önceki yılın aynı dönemine göre %30 oranında artış göstererek 48.729mn TL'ye (1.452mn USD) yükselirken, brüt kar 4.329mn TL olarak gerçekleşmiştir. 3Ç2023'te brüt kar 4.821mn TL idi. Brüt kar marjı ise geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 4 puan azalmış ve %8,9 olmuştur. Operasyonel giderler %119 oranında artarak 1.988mn TL'ye yükselmiştir.

Diğer faaliyetlerden, net 145mn TL gelir (3Ç2023:2.111mn TL net gelir) kaydedilmiştir. Faaliyet karı da 2.486mn TL olarak gerçekleşmiştir. 3Ç2023'de şirketin faaliyet karı 6.025mn TL idi. İlgili dönemin FAVÖK'ü 4.546mn TL (131mn USD) olarak gerçekleşmiştir. Geçtiğimiz yılın aynı döneminde şirket 5.228mn TL (231mn USD) FAVÖK açıklamıştı. Şirketin TL bazlı FAVÖK marjı 2023'ün aynı döneminde %14 iken 3Ç2024'de %9,3'e gerilemiştir. Şirketin ton başına FAVÖK rakamı ise 2023'ün aynı dönemindeki 111 USD/ton'dan 3Ç2024'de 71 USD/ton'a gerilemiştir (2Ç2024:101 USD/ton).

Yatırım faaliyetlerinden net gelirler 44mn TL olurken, özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan da 51mn TL net gelir kaydedilmiştir. Finansman tarafında net giderler 2.045mn TL'yi göstermiştir. 166mn TL'lik parasal kayıp ve 522mn TL'lik vergi geliri sonrası şirketin ana ortaklığa düşen net dönem karı 801mn TL olarak gerçekleşmiştir. Şirketin Eylül sonu itibarıyla net borcu 2.113mn USD seviyesinde olup FAVÖK'e oranı 2,8x düzeyindedir.

Erdemir'in hedef hisse fiyatını, tahminlerimizdeki güncellemeler ve piyasa çarpanlarındaki değişikliklere bağlı olarak 67,10TL'den **69,50TL**'ye yükseltiyoruz ve hisse için daha önceki **"AL"** önerimizi ise koruyoruz.

ÖZET GELİR TABLOSU (mn TL)	1Ç23	2Ç23	3Ç23	1Ç24	2Ç24	3Ç24	3Ç24-3Ç23 %Değ.	9A23	9A24	%Değ.
SATIŞLAR	26.274	37.346	37.390	49.748	50.470	48.729	30,3%	101.010	148.947	47,5%
Satışların maliyeti (-)	25.148	33.719	32.570	42.718	44.234	44.400	36,3%	91.437	131.352	43,7%
BRÜT KAR/ZARAR	1.126	3.627	4.821	7.029	6.237	4.329	-10,2%	9.574	17.595	83,8%
Operasyonel Giderler	746	1.097	906	1.501	1.971	1.988	119,3%	2.750	5.460	98,5%
Genel yönetim giderleri (-)	527	701	584	1.005	1.387	1.381	136,5%	1.812	3.774	108,2%
Pazarlama giderleri (-)	187	345	280	431	507	529	88,6%	812	1.467	80,6%
Araştırma ve geliştirme giderleri (-)	32	52	42	65	77	78	84,5%	126	219	74,3%
Diğer faaliyet gelir/giderleri	57	697	2.111	3.282	291	145	-93,1%	2.865	3.719	29,8%
FAALİYET KARI/ZARARI	436	3.227	6.025	8.811	4.557	2.486	-58,7%	9.688	15.854	63,6%
FAVÖK	1.389	3.823	5.228	7.517	5.579	4.546	-13,0%	10.441	17.643	69,0%
Yatırım faaliyet gelirleri/giderleri	-57	-477	126	80	112,6	44	-65,1%	-408	236,0	a.d.
Özkaynak Yön. Değ. Yat. Kar. Paylar	0	18	20	43	66	51	160,1%	37	160	a.d.
Faaliyet dışı finansal gelirler/giderler	-393	-1.507	-1.245	-2.510	-1.354	-2.045	a.d.	-3.145	-5.909	a.d.
Net Parasal Poz. Kazanç./Kayıpları	0	0	0	-61	-159	-166	a.d.	0	-387	a.d.
Vergi gideri/geliri (-)	-80	5.314	4.765	516	-1.321	-522	a.d.	9.999	-1.327	a.d.
NET DÖNEM KARI/ZARARI	66	-4.053	161	5.847	4.542	892	a.d.	-3.827	11.281	a.d.
Kontrol gücü olmayan paylar	-24	-54,3	119,2	246	156,4	91,0	-23,6%	40	493,4	a.d.
Ana Ortaklık Net Dönem Karı	90	-3.999	41	5.601	4.386	801	a.d.	-3.867	10.787	a.d.
FİNANSAL ORANLAR	1Ç23	2Ç23	3Ç23	1Ç24	2Ç24	3Ç24	%Değ.	9A23	9A24	%Değ.
Brüt Kar Marjı	4,3%	9,7%	12,9%	14,1%	12,4%	8,9%	-4,0%	9,5%	11,8%	2,3%
Faaliyet Kar Marjı	1,7%	8,6%	16,1%	17,7%	9,0%	5,1%	-11,0%	9,6%	10,6%	1,1%
FAVÖK Marjı	5,3%	10,2%	14,0%	15,1%	11,1%	9,3%	-4,7%	10,3%	11,8%	1,5%
Net Kar Marjı	0,3%	a.d.	0,1%	11,3%	8,7%	1,6%	1,5%	a.d.	7,2%	a.d.

Kaynak: Erdemir, Ziraat Yatırım, a.d.: anlamlı değil

3Ç2024 satış miktarı %4,1 azaldı...

Grup'un 3Ç2024 toplam yassı ürün satışları yıllık %6,6 azalışla 1,7mn ton olmuştur. Uzun ürün satışları 266bin ton olarak gerçekleşmiştir. Toplam satış miktarı 2024 3. çeyrekte 2023'ün aynı dönemine göre %4,1 oranında azalarak 1,9mn ton olmuştur.

Grup Satış Dağılımı (000 Ton)	1Ç23	2Ç23	3Ç23	1Ç24	2Ç24	3Ç24	3Ç24-3Ç23 %Değ.	9A23	9A24	%Değ.
Yassı Mamul Satışları	1.476	1.551	1.776	1.723	1.771	1.659	-6,6%	4.803	5.153	7,3%
Uzun Mamul Satışları	76	102	232	256	185	266	14,7%	410	707	72,4%
	1.552	1.653	2.007	1.979	1.956	1.925	-4,1%	5.213	5.859	12,4%

Kaynak: Erdemir, Ziraat Yatırım

Ortalama satış fiyatları 3. çeyrekte yassı üründe 712 USD uzun üründe ise 601 USD olmuştur.

Satış Fiyatı (USD/Ton)	1Ç23	2Ç23	3Ç23	1Ç24	2Ç24	3Ç24	3Ç24-3Ç23 %Değ.	9A23	9A24	%Değ.
Yassı	840	846	810	768	752	712	-12,1%	2.496	2.232	-10,6%
Uzun	748	737	620	642	628	601	-3,1%	2.105	1.871	-11,1%

Kaynak: Erdemir, Ziraat Yatırım

Grup, 2024'ün Temmuz-Eylül döneminde 458bin ton (yassı+uzun) ürün ihrac etmiştir. Bu miktar toplam satışların %23,8'ini oluşturmaktadır.

Grup İhracat Dağılımı (000 Ton)	1Ç23	2Ç23	3Ç23	1Ç24	2Ç24	3Ç24	3Ç24-3Ç23 %Değ.	9A23	9A24	%Değ.
Uzun İhracat	0	1	44	8	4	2	-95,5%	49	14	a.d.
Yassı İhracat	126	162	184	284	442	456	147,8%	472	1.182	150,4%
	126	163	228	292	446	458	100,9%	517	1.196	131,3%

Kaynak: Erdemir, Ziraat Yatırım

Tahminlerimizi güncelliyoruz...

Ereğli Demir Çelik'le ilgili tahminlerimizi 2024 yılı ilk 9 ay gerçekleştirmeleri ardından, beklentilerimizdeki değişiklikler ve benzer şirket çarpanlarındaki güncellemelere bağlı olarak güncelliyoruz. Buna göre 2024 yılsonu satış geliri tahminimiz 6,1 milyar USD iken FAVÖK marjı tahminimiz %12,3 seviyesindedir.

Finansal Tahminler (Mn USD)	2023	2024T	2025T
Satış Gelirleri	6.238	6.110	5.768
FAVÖK	652	754	1.008
Ton Başına FAVÖK (USD/Yıllık)	89	95	124
Net Kar/Zarar	183	397	535
FAVÖK Marjı	10,5%	12,3%	17,5%
Net Kar Marjı	2,9%	6,5%	9,3%

Kaynak: Erdemir, Ziraat Yatırım

**Hisse için "AL"
önerimizi
koruyoruz...**

Ereğli Demir Çelik'in tahmini değerini, beklentilerimizdeki güncellemelere bağlı olarak bağlı olarak 234.851mn TL'den 243.241mn TL'ye, hedef hisse fiyatını da 67,10TL'den **69,50TL**'ye yükseltiyoruz. Daha önceki **"AL"** önerimizi ise koruyoruz.

Özet Değerleme Tablosu	Açıklama	
İNA (mn USD)	(%9,8 İskonto, %1 Büyüme)	7.656
Benzer Şirket Karşılaştırması (mn USD)	(2024T FD/FAVÖK:7,1x F/K:14,6x) (2025T FD/FAVÖK:6,4x F/K:10,6x)	4.935
Hedef Piyasa Değeri (mn USD)	(%80 İNA+%20 Piyasa Çarpanları)	7.112
Hedef Piyasa Değeri (mn TL)		243.241
Hedef Hisse Fiyatı		69,50 TL
Ereğli Hisse Fiyatı (24.10.2024)		46,64 TL
İskonto Oranı		32,9%

Kaynak: Erdemir, Ziraat Yatırım

Özet Bilançolar (Mn TL)	9A2023	9A2024	%Değ.
DÖNEN VARLIKLAR	-	179.786	-
Nakit ve nakit benzerleri		47.838	
Ticari alacaklar		23.548	
Stoklar		86.431	
Peşin ödenmiş giderler		1.979	
Diğer dönen varlıklar		19.990	
DURAN VARLIKLAR	-	225.435	-
Özkaynak yönt. değerlendirilen yatırımlar		1.194	
Yatırım amaçlı gayrimenkuller		4.984	
Maddi duran varlıklar		189.260	
Kullanım hakkı varlıkları		898	
Maddi olmayan duran varlıklar		9.137	
Peşin ödenmiş giderler		17.543	
Diğer duran varlıklar		2.420	
TOPLAM AKTİFLER	-	405.221	-
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	-	83.013	-
K. V. borçlanmalar		39.254	
U.V. borçlanmaların kısa vadeli kısımları		9.789	
Ticari borçlar		23.802	
Çalışanlara sağ. fayda. kapsam. borçlar		3.716	
Ertelenmiş Gelirler		1.442	
Dönem karı vergi yükümlülüğü		2.640	
Kısa vadeli karşılıklar		967	
Diğer kısa vadeli yükümlülükler		1.403	
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	-	89.232	-
Uzun vadeli borçlanmalar		71.915	
Uzun vadeli karşılıklar		6.604	
Ertelenen vergi yükümlülüğü		10.696	
Diğer uzun vadeli yükümlülükler		17	
ÖZKAYNAKLAR	-	232.976	-
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	-	226.028	-
Ödenmiş sermaye		3.500	
Sermaye düzeltme farkları		157	
Geri Alınmış Paylar		-1.315	
Paylara İlişkin Primler (İskontolar)		106	
Kar/zararda sınıflandırılmayacak diğ. gel./gid.		79.034	
Kar/zararda sınıflandırılacak diğ. gel./gid.		5.763	
Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler		10.849	
Geçmiş yıllar karları/zararları		117.147	
Net Dönem Karı veya Zararı		10.787	
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	-	6.948	-
TOPLAM PASİFLER	-	405.221	-
ÖZET GELİR TABLOSU (Mn TL)	9A2023	9A2024	%Değ.
SATIŞLAR	101.010	148.947	47,5%
Satışların maliyeti (-)	91.437	131.352	43,7%
BRÜT KAR/ZARAR	9.574	17.595	83,8%
Genel yönetim giderleri (-)	1.812	3.774	108,2%
Pazarlama giderleri (-)	812	1.467	80,6%
Araştırma ve geliştirme giderleri (-)	126	219	74,3%
Diğer faaliyet gelir/giderleri	2.865	3.719	29,8%
FAALİYET KARI/ZARARI	9.688	15.854	63,6%
Yatırım faaliyet gelirleri/giderleri	-408	236	a.d.
Özkaynak yöntemiyle değ. yat. kar/zar. pay	37	160	a.d.
Faaliyet dışı finansal gelirler/giderler	-3.145	-5.909	a.d.
Net Parasal Poz. Kazanç./Kayıpları	0	-387	a.d.
Vergi gideri/geliri (-)	9.999	-1.327	a.d.
NET DÖNEM KARI/ZARARI	-3.827	11.281	a.d.
Ana Ortaklık Kar Payı	-3.867	10.787	a.d.

Kaynak: Erdemir, Ziraat Yatırım, a.d.: anlamlı değil

Ziraat Yatırım Araştırma - Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için hesaplanan iskonto oranı)

AL : %20,01 ve üzeri iskonto **EKLE** : %10,01 ile %20,00 aralığında iskonto **TUT** : %-10,00 ile %10,00 aralığında iskonto
AZALT : %-10,01 ile %-20,00 aralığında iskonto **SAT** : %-20,01 ve üzeri iskonto **İZLE** : Nötr

Uyarı Notu: Burada yer alan 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. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Araştırma

e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük Pazarlama

Finanskent Mah. Finans Cad. B Blok No: 44b İç Kapı No: 15 Ümraniye / İSTANBUL
+90 216 590 1700 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0850 22 22 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş. Şubeleri