

Erdemir

Ton başına FAVÖK son 6 çeyreğin en düşük seviyesinde

Esra UZUN ÖZBASKIN

Analist

euzun@sekeryatirim.com

Erdemir, 3Ç24'de 801mnTL net kar (3Ç23: 41mn TL net kar) açıkladı. Bizim beklentimiz 240mn TL ve piyasa beklentisi 86mn TL zarar elde edilmesi yönündeydi. Beklentimizden daha iyi maliyet yönetimi ve vergi gideri beklentimize karşın vergi geliri elde edilmesi net karda beklentimizden sapmanın nedeni oldu. 3Ç24'de 2.044mn TL net finansman gideri net karı baskılarken 933mn TL ertelenmiş vergi geliri net karı destekledi.

3Ç24'de Erdemir, bizim beklentimiz olan 47.792mn TL'nin ve piyasa beklentisi olan 47.612mn TL'nin hafif üzerinde 48.729mn TL (yıllık +%30) satış geliri elde etti. Bu çeyrekte satış hacmi 1.887bin ton beklentimizi aşarak 1.924bin ton seviyesinde gerçekleşti. (3Ç23: 2.040bin ton)

FAVÖK 3Ç24'de bizim 3.853mn TL beklentimizin ve piyasa beklentisi olan 4.278mn TL'nin üzerinde 4.546mn TL seviyesinde gerçekleşti. Ton başına FAVÖK ise 63\$ beklentimizin hafif üzerinde 73\$ seviyesinde gerçekleşse de son 6 çeyreğin en düşük seviyesinde oluştu.

Net borç arttı.. Şirketin net borç pozisyonu 2Ç24 sonundaki 61.756mn TL'den 68.599mn TL seviyesine yükseldi. Net Borç/FAVÖK rasyosu ise artan borçların etkisiyle 2,55x'den 2,91x'e yükseldi.

Ton başına FAVÖK, deprem etkilerinin yoğun hissedildiği 1Ç23'den sonra en düşük seviyeyi gördü. 3Ç24'deki seviyenin bu yılın dip noktasına işaret etmesini ve önümüzdeki çeyreklerde kademeli bir biçimde toparlanmasını bekliyoruz. Son dönemde ürün fiyatlarında yaşanan toparlanma ve ana hammaddelerin maliyetindeki düşüşün finansallara gecikmeli yansımının etkisiyle 4Ç24 sonuçlarında görülebileceğini düşünüyoruz.

	2022/12	2023/12	2023/09	2024/09	2024T
F/K	9,24	41,24	A.D.	8,90	11,80
PD/DD	1,40	0,87	1,00	0,71	2,40
FD/FAVÖK	8,81	15,08	21,13	9,96	9,20
FD/Satışlar	1,84	1,59	1,83	1,20	1,14
Net Satışlar (TL Mn)	127.783	147.900	101.010	148.947	206.304
Net Kar (TL Mn)	18.005	4.033	-3.867	10.787	14.092
Hisse Başına Kar (TL)	5,14	1,15	-1,10	3,08	4,03

AL
Hedef Fiyat: 66,84 TL
Önceki Hedef Fiyat: 66,84 TL
Kazandırma Potansiyeli: %41

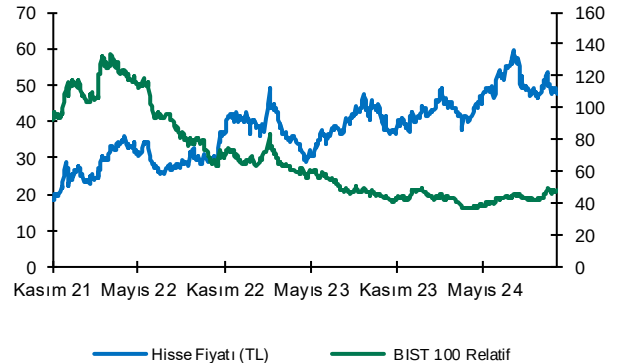
	TL	US\$
Fiyat	47,52	1,39
BİST 100	8.839	259
US\$ (MB Alış):	34,24	
52 Hafta Yüksek:	53,55	1,80
52 Hafta Düşük:	26,74	1,18
Bloomberg/Reuters Kodu:	EREGL.TI / EREGL.IS	

	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Hisse Senedi Sayısı (Mn):	3.500,0	
Piyasa Değeri (TL Mn):	166.320	4.866
Halka Açık PD (TL Mn):	79.834	2.336

	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	-4,4	26,5	17,3
US\$ Getiri (%):	-5,0	3,5	0,9
BİST 100 Göreceli Getiri (%):	7,1	7,5	-0,8
Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	5.121,66		
Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	160,82		

Beta	1,10
Yıllık Volatilité (Hisse)	0,35
Yıllık Volatilité (BİST 100)	0,25

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



Global tarafta ECB, BoE ve Fed gibi büyük merkez bankaları faiz indirimlerine başladı. Parasal gevşeme teması hız kazandıkça global çelik talebinin canlanmasını bekliyoruz. Böylelikle dünya çelik üretiminin %50'sinden fazlasını gerçekleştiren Çin'de de çelik piyasasının toparlanarak ürün fiyatlarının güçleneceğini düşünüyoruz.

11 Ekim 2024 tarihli Resmi gazeteyle göre "sıcak haddelenmiş yassı çelik" ithalatında Çin, Hindistan, Japonya ve Rusya menşeli ürünlerin ithalatında CIF bedelinin %6,1'i ile %43,31'i arasındaki oranlarda dampinge karşı kesin önlem uygulanmasına karar verildi. Söz konusu gelişmenin yurt içindeki yassı çelik fiyatlarındaki baskıyı hafifleterek Erdemir'e dolaylı yoldan pozitif etki etmesini bekliyoruz.

3Ç24 finansalları ve beklentilerimiz doğrultusunda 12 aylık hedef fiyatımızı pay başına 66,84 TL seviyesinde koruyoruz. Hedef fiyatımız son kapanış fiyatına göre %41 getiri potansiyeli sunarken AL tavsiyemizi koruyoruz.

Tablo 1: Finansallar

Milyon TL	9A23	9A24	Yıllık	3Ç23	3Ç24	Yıllık	2Ç24	Çeyreklik
Satış Gelirleri	101.010	148.947	47,5%	37.390	48.729	30,3%	50.470	-3,5%
Brüt Kar	9.574	17.595	83,8%	4.821	4.329	-10,2%	6.237	-30,6%
<i>Brüt Kar Marjı</i>	<i>9,5%</i>	<i>11,8%</i>		<i>12,9%</i>	<i>8,9%</i>		<i>12,4%</i>	
Operasyonel Kar	6.824	12.135	77,8%	3.914	2.341	-40,2%	4.265	-45,1%
<i>Operasyonel Kar Marjı</i>	<i>6,8%</i>	<i>8,1%</i>		<i>10,5%</i>	<i>4,8%</i>		<i>8,5%</i>	
FAVÖK	10.441	18.451	76,7%	5.228	4.546	-13,0%	6.388	-28,8%
<i>FAVÖK Marjı</i>	<i>10,3%</i>	<i>12,4%</i>		<i>14,0%</i>	<i>9,3%</i>		<i>12,7%</i>	
Net Kar	-3.867	10.787	A.D.	41	801	1835,5%	4.386	-81,7%
<i>Net Kar Marjı</i>	<i>-3,8%</i>	<i>7,2%</i>		<i>0,1%</i>	<i>1,6%</i>		<i>8,7%</i>	

Kaynak: Finnet, Şeker Yatırım Araştırma

Tablo 2: Temel Finansallar

BİLANÇO (TL Mn)	2022/12	2023/12	2023/09	2024/09	%Değ
Maddi Duran Varlıklar	80.716	147.415	128.520	189.260	47
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	5.305	8.106	7.484	9.137	22
Diğer Uzun Vadeli Kıymetler	8.217	19.994	19.937	27.038	36
Ticari Alacaklar	15.602	20.353	18.015	23.548	31
Hazır Değerler	15.186	24.073	19.546	47.838	145
Diğer Kısa Vadeli Varlıklar	49.868	90.092	84.074	108.401	29
Toplam Aktifler	174.894	310.033	277.577	405.221	46
Uzun Vadeli Borçlar	8.408	10.980	8.990	71.915	700
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	11.914	18.233	25.705	17.317	(33)
Kısa Vadeli Borçlar	18.629	46.035	40.113	39.254	(2)
Kısa Vadeli Ticari Borçlar	11.228	23.427	17.401	23.802	37
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	6.052	19.830	19.283	19.957	3
Toplam Yükümlülükler	56.231	118.504	111.494	172.245	54
Toplam Özsermaye	118.662	191.529	166.083	232.976	40
Toplam Pasifler	174.894	310.033	277.577	405.221	46

GELİR TABLOSU (TL Mn)	2022/12	2023/12	2023/09	2024/09	%Değ
Net Satışlar	127.783	147.900	101.010	148.947	47
SMM	102.244	133.658	91.437	131.352	44
Brüt Kâr	25.539	14.242	9.574	17.595	84
Faaliyet Giderleri	2.378	4.041	2.750	5.460	99
Net Esas Faaliyet Kârı/(Zararı)	23.161	10.201	6.824	12.135	78
Net Diğer Gelir/(Gider)	409	3.134	2.865	3.719	30
Yatırım Faaliyetlerinden Gelir/(Gider)	9	(185)	(408)	236	A.D.
Finansman Gelir/(Gider)	(1.539)	(5.082)	(3.145)	(5.909)	A.D.
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	73	78	37	160	328
Vergi Öncesi Kâr	22.112	8.837	6.172	9.954	61
Vergi	3.459	4.508	9.999	(1.327)	A.D.
Net Kâr/(Zarar)	18.653	4.329	(3.827)	11.281	A.D.
Azınlık Payları	648	296	40	493	1.120
Ana Ortaklık Payları	18.005	4.033	(3.867)	10.787	A.D.

EREGL

Kaynak: Şeker Yatırım

Tablo 3: Temel Finansal Rasyolar

FİNANSAL ORANLAR	2022/12	2023/12	2023/09	2024/09
Özsermaye Kârlılığı	%22,5	%2,6	-%0,4	%9,4
Aktif Kârlılığı	%15,5	%1,7	-%0,2	%5,5
Brüt Kâr Marjı	%20,0	%9,6	%9,5	%11,8
Net Kâr Marjı	%14,1	%2,7	-%3,8	%7,2
FAVÖK Marjı	%20,9	%10,5	%10,3	%12,4
U.V. Borç/Özsermaye	%7,1	%5,7	%5,4	%30,9

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