

EREGL

19,10 TL Hedef Fiyat – Endeksin Üzerinde Getiri

Beklentileri aşan karlılık...

- ✓ Ereğli Demir ve Çelik, 2020 yılının dördüncü çeyreğinde önceki yılın aynı dönemine göre 7 kat artışla 1.859,5 milyon TL net dönem karı açıklarken 1.596 milyon TL'lik piyasa beklentisinin üzerinde. Şirketin 2019 yılı dördüncü çeyreğinde net dönem karı 227,5 milyon TL idi.
- ✓ Şirket'in cirosu 2020 yılının son çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %56,7 artarak 10.112 milyon TL olarak gerçekleşti. Cirodaki artışta, satış hacmi ve birim fiyatlardaki yükseliş etkili oldu.
- ✓ Satış hacmi son çeyrekte %13,1 büyümeyle 2.326 bin tona çıktı. Toplam satış hacimdeki ihracat payı %13,6 oldu.
- ✓ 2020 yılı üçüncü çeyreğinde 504 dolar olan yassı ürün satış fiyatı son çeyrekte %9,7 artışla 553 dolara yükseldi. Uzun ürün fiyatı ise %17,8 artışla 524 dolar oldu.
- ✓ Şirket'in, 2019 yılının dördüncü çeyreğinde 586,8 milyon TL olan brüt karı, 2020 yılı dördüncü çeyreğinde 2.433,4 milyon TL olarak gerçekleşti. Brüt kar marjı ise 15 puan artarak %24,1'e yükseldi.
- ✓ Operasyonel giderler ise %19,9 artışla 223,9 milyon TL olarak gerçekleşti. Buna bağlı olarak 2.209,5 milyon TL esas faaliyet karı elde edildi. Esas faaliyet kar marjı ise 15,7 puanlık artışla %21,9 oldu.
- ✓ Şirket'in FAVÖK'ü 2020 yılı son çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %283,1 oranında artarak 2.685,2 milyon TL olarak gerçekleşti. 2020 yılının üçüncü çeyreğinde %20,1 olan FAVÖK marjı, 2020 yılının son çeyreğinde %26,6'ya yükseldi. 2019 yılının dördüncü çeyreğinde FAVÖK marjı ise %10,9 idi. Üçüncü çeyrekte 117 USD/ton olan Şirket'in ton başına FAVÖK'ü, dördüncü çeyrekte 144 USD/ton'a yükseldi. 2019 yılı dördüncü çeyreğinde ise ton başına FAVÖK 67 USD/ton seviyesindeydi.
- ✓ Son çeyrekte yatırım faaliyetlerinden 49,6 milyon TL gider yazılırken finansman tarafında 40,3 milyon TL gelir elde edildi.
- ✓ Şirket'in 2020 yılı üçüncü çeyrek sonunda 6.452,9 milyon TL olan net nakit pozisyonu, 2020 yılı sonu itibarıyla 6.983 milyon TL'ye yükseldi.
- ✓ Ereğli, Kumaş Manyezit Sanayi A.Ş.'nin toplam sermayesinin %100'ünü temsil eden payları 297 milyon dolar hisse bedeli üzerinden 3 Şubat 2021 tarihinde devraldı. Demir çelik, çimento ve cam sektörlerinde kullanılan refrakter ve manyezit ürünlerini üreten Kumaş, iç piyasadaki ihtiyacı karşıladığı gibi ihracat da yapıyor.
- ✓ Şirket Yönetim Kurulu, 2020 yılı kârından toplam 6.475 milyon TL olmak üzere hisse başına 1,85 TL brüt nakit kar payını tek seferde ve 24 Mart 2021 tarihinde dağıtılması hususlarının, 17 Mart 2021 tarihinde yapılacak olan Olağan Genel Kurul Toplantısı'nda Genel Kurul'un onayına sunulmasına karar verdi. 5 Mart 2021 hisse kapanış fiyatına göre temettü verimi %11,7 hesaplanmıştır.
- ✓ 2020 yılı son çeyrek verileri sonrasında 2021 beklentilerimizi revize ederken Ereğli'nin 2021 yılında 2020'ye göre %8,8'lik artışla 9,2 milyon ton mamul satacağını ve ortalama fiyatın 546 dolar seviyesinde olacağını tahmin ediyoruz. 2021 yılsonu ciro tahminimiz 39.734 milyon TL olurken FAVÖK ve net karın sırasıyla 8.719 milyon TL ve 5.490 milyon TL olacağını öngörmekteyiz. Mevcut durumda emtia fiyatları ve kurdaki hareketleri dikkate alarak EREGL için 11,91 TL olan pay başı hedef fiyatımızı 19,10 TL'ye yükseltiyor, %20,8 getiri potansiyeli ve Endeksin Üzerinde Getiri tavsiyesiyle Araştırma Model Portföyümüzde tutmaya devam ediyoruz.

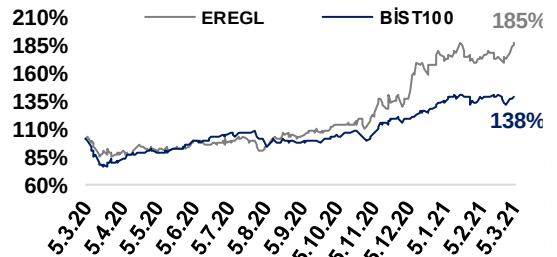
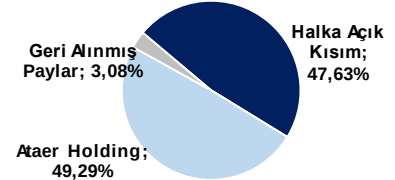
Hisse Verileri (TL) 5.3.21

Bloomberg/Reuters Kodu	EREGL.TI / EREGL.IS
Mevcut Fiyat (Kapanış)	15,81
Halka Açıklık Oranı	48,00
Hedef Fiyat	19,10
Getiri Potansiyeli	20,8%
Önceki Hedef Fiyat (30.10.20)	11,91
YBB TL Getiri	5,9%
Temettü Verimi, 2021	11,7%
Ort. Gün. İşlem Hacmi (mTL)	550
Piyasa Değeri (mTL)	55.335
Net Borç (2020/12) (mTL)	-6.983
Firma Değeri (mTL)	48.352
Net Döviz Pozisyonu (mTL)	-1.303

Piyasa Çarpanları	2019	2020	2021T
FD/FAVÖK	5,25	6,79	5,55
F/K	9,54	15,79	10,08
PD/DD	1,04	1,31	1,28

Hisse Performansı (%)	1 Ay	3 Ay	1 Yıl
EREGL Performans	7,8%	35,6%	84,8%
Relatif Getiri	6,3%	17,4%	34,5%

Ortaklık Yapısı



Özet Veriler (mTL)	2019	2020	2021T
Net Satışlar	27.465	32.048	39.734
FAVÖK	5.458	6.665	8.719
FAVÖK Marjı	19,9%	20,8%	21,9%
Net Kar	3.494	3.510	5.490

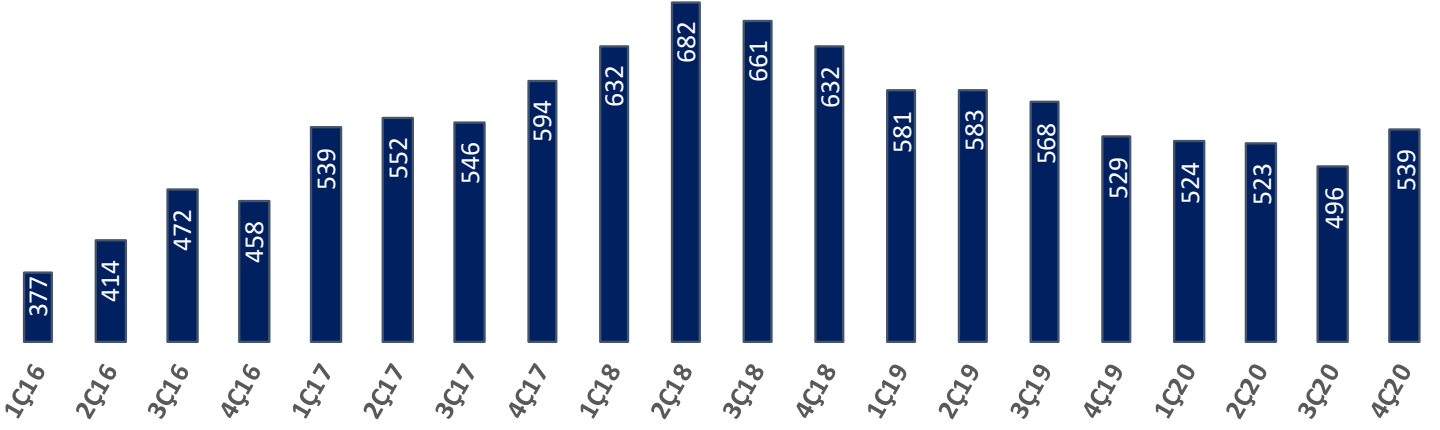
BMD beklentisi

EREGL Özet Mali Veriler									Değişim	
(m TL)	3Ç19	4Ç19	1Ç20	2Ç20	3Ç20	4Ç20	12A19	12A20	4Ç 20/19	12 20/19
Net Satışlar	6.416,4	6.453,9	6.378,9	7.404,2	8.152,9	10.112,0	27.465,2	32.048,0	56,7%	16,7%
Brüt Kar	1.176,4	586,8	877,7	1.188,5	1.425,0	2.433,4	5.011,2	5.924,6	314,7%	18,2%
Brüt Marj	18,3%	9,1%	13,8%	16,1%	17,5%	24,1%	18,2%	18,5%	15,0%	0,2%
Faaliyet Giderleri	-173,7	-186,8	-174,4	-199,9	-186,6	-223,9	-702,2	-784,8	19,9%	11,8%
Faaliyet Gid./Ciro	2,7%	2,9%	2,7%	2,7%	2,3%	2,2%	2,6%	2,4%	-0,7%	-0,1%
Esas Faaliyet Karı	1.002,6	400,0	703,3	988,6	1.238,4	2.209,5	4.309,0	5.139,8	452,3%	19,3%
Esas Faaliyet Kar Marjı	15,6%	6,2%	11,0%	13,4%	15,2%	21,9%	15,7%	16,0%	15,7%	0,3%
Amortisman	276,2	300,8	303,0	347,0	399,8	475,8	1.149,5	1.525,5	58,1%	32,7%
FAVÖK	1.278,8	700,8	1.006,2	1.335,6	1.638,2	2.685,2	5.458,5	6.665,3	283,1%	22,1%
FAVÖK Marjı	19,9%	10,9%	15,8%	18,0%	20,1%	26,6%	19,9%	20,8%	15,7%	0,9%
Diğer Gelir/Gider	-7,6	69,7	60,7	204,2	220,5	-51,9	69,3	433,4	A.D.	525,2%
Yat. Faal. Gel./Gid.	4,5	33,6	-9,0	-23,1	147,0	-49,6	40,2	65,3	A.D.	62,6%
Öz. Yön. Değ. Yat.	2,1	32,9	-4,0	12,8	-5,7	4,6	38,5	7,7	-86,1%	-80,0%
Finansman Gel./Gid.	-34,6	17,4	151,0	-135,6	-44,5	40,3	610,4	11,3	131,5%	-98,1%
Net Kar	784,4	227,5	300,4	567,6	581,6	1.859,5	3.316,5	3.309,1	717,3%	-0,2%
Net Kar Marjı	12,2%	3,5%	4,7%	7,7%	7,1%	18,4%	12,1%	10,3%	14,9%	-1,7%
Özkaynak	28.734,1	30.299,3	33.483,6	35.621,0	40.222,1	39.809,4	30.299,3	39.809,4	31,4%	31,4%
Aktif Büyüklük	43.712,1	46.672,6	51.381,9	55.472,0	61.502,4	57.993,9	46.672,6	57.993,9	24,3%	24,3%
Yatırım	236,8	720,9	281,5	412,8	759,8	690,7	1.422,8	2.144,7	-4,2%	50,7%
Yatırım/Ciro	3,7%	11,2%	4,4%	5,6%	9,3%	6,8%	5,2%	6,7%	-4,3%	1,5%
İşletme Sermayesi	10.172,3	9.592,9	9.241,0	9.851,0	10.061,3	9.384,9	9.592,9	9.384,9	-2,2%	-2,2%
İşletme Sermayesi/Ciro	35,6%	34,9%	34,6%	37,0%	35,4%	29,3%	34,9%	29,3%	-5,6%	-5,6%
Net Borç	-1.751,8	-2.990,4	-4.887,9	-5.186,5	-6.452,9	-6.983,0	-2.990,4	-6.983,0	133,5%	133,5%
Net Borç/FAVÖK	-0,25	-0,55	-1,04	-1,20	-1,38	-1,05	-0,55	-1,05	91,2%	91,2%

EREGL Ürün Satışları	3Ç19	4Ç19	1Ç20	2Ç20	3Ç20	4Ç20	12A19	12A20	4Ç 20/19	12 20/19
Yurtiçi Satışlar, m TL	5.177.497	5.108.286	5.448.761	5.427.166	6.697.754	8.472.072	21.115.987	26.045.753	65,8%	23,3%
Yassı Mamul, ton	1.393.000	1.437.000	1.465.000	1.338.000	1.555.000	1.799.000	5.746.000	6.157.000	25,2%	7,2%
Uzun Mamul, ton	205.000	239.000	249.000	170.000	307.000	210.000	838.000	936.000	-12,1%	11,7%
Toplam Yurtiçi, ton	1.598.000	1.676.000	1.714.000	1.508.000	1.862.000	2.009.000	6.584.000	7.093.000	19,9%	7,7%
Ortalama Fiyat, binTL	3.240,0	3.047,9	3.179,0	3.598,9	3.597,1	4.217,1	3.207,2	3.672,0	38,4%	14,5%
Ortalama Fiyat, bin\$	570,2	525,9	520,7	524,2	497,9	535,7	564,7	523,3	1,9%	-7,3%
Yurtdışı Satışlar, m TL	1.049.712	1.197.558	702.608	1.825.262	1.272.375	1.390.438	5.552.947	5.190.683	16,1%	-6,5%
Yassı Mamul, ton	296.000	342.000	191.000	496.000	350.000	295.000	1.504.000	1.332.000	-13,7%	-11,4%
Uzun Mamul, ton	35.000	38.000	18.000	16.000	14.000	22.000	219.000	70.000	-42,1%	-68,0%
Toplam Yurtdışı, ton	331.000	380.000	209.000	209.000	364.000	317.000	1.723.000	1.402.000	-16,6%	-18,6%
Ortalama Fiyat, binTL	3.171,3	3.151,5	3.361,8	3.565,0	3.495,5	4.386,2	3.222,8	3.702,3	39,2%	14,9%
Ortalama Fiyat, bin\$	558,1	543,7	550,7	519,3	483,8	557,2	567,4	527,6	2,5%	-7,0%
Toplam Satışlar, m TL	6.227.209	6.305.844	6.151.369	7.252.428	7.970.129	9.862.510	26.668.934	31.236.436	56,4%	17,1%
Yassı Mamul, ton	1.689.000	1.779.000	1.656.000	1.834.000	1.905.000	2.094.000	7.250.000	7.489.000	17,7%	3,3%
Uzun Mamul, ton	240.000	277.000	267.000	186.000	321.000	232.000	1.057.000	1.006.000	-16,2%	-4,8%
Toplam, ton	1.929.000	2.056.000	1.923.000	2.020.000	2.226.000	2.326.000	8.307.000	8.495.000	13,1%	2,3%
Ortalama Fiyat, binTL	3.228,2	3.067,0	3.198,8	3.590,3	3.580,5	4.240,1	3.210,4	3.677,0	38,2%	14,5%
Ortalama Fiyat, bin\$	568,1	529,2	524,0	523,0	495,6	538,7	565,2	524,0	1,8%	-7,3%

Satış Fiyatı (USD/Ton)	2016	2017	2018	2019	1Ç20	2Ç20	3Ç20	4Ç20	2020	4Ç/3Ç 20	20/19
Yassı	446	580	659	582	538	532	504	553	532	9,7%	-8,6%
Uzun	371	480	574	487	469	452	445	524	471	17,8%	-3,3%

Ereğli Ortalama Ürün Fiyatı, \$/Ton

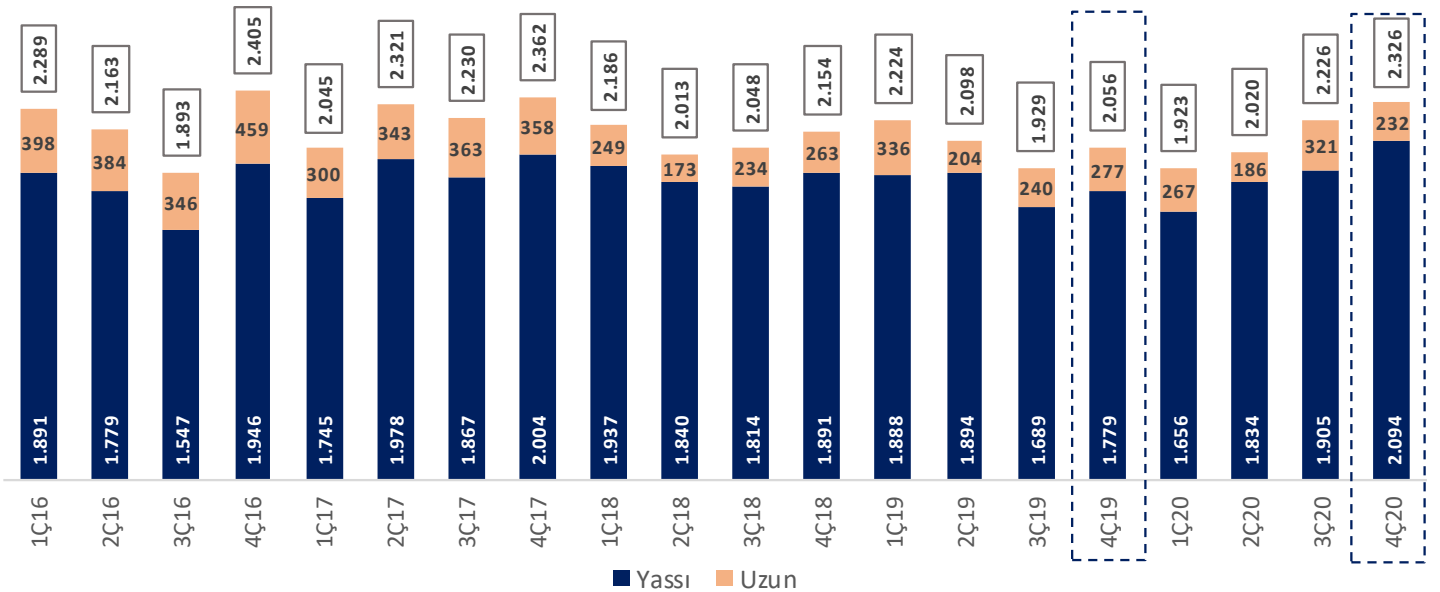


Dünyanın 7. büyük çelik üreticisi ve 8. büyük tüketicisi olan ülkemizde 2020 yılında çelik tüketimi bir önceki yıla göre %13 artarak 29 milyon ton seviyesinde gerçekleşti. 2020 yılında pandemiye rağmen iç talepteki artışın desteğiyle Türkiye çelik üretimi geçtiğimiz yıla göre %5 artarak 36 milyon ton oldu.

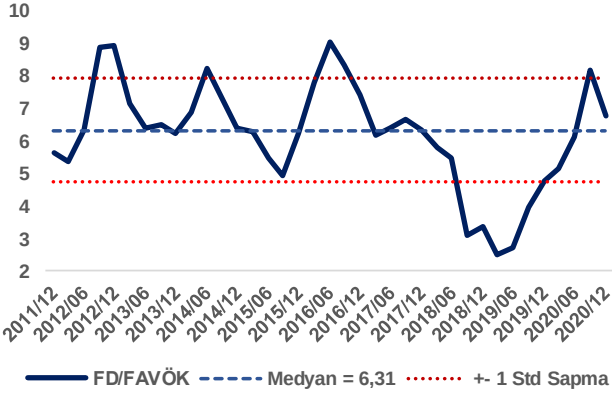
Şirket'in 2020 yılında toplam yassı ürün satışları 7,5 milyon ton seviyesine ulaştı. Yurt içi yassı ürün satışı bir önceki yıla göre %7,2 artarak 6,2 milyon ton olarak gerçekleşti. Toplam uzun ürün satışları %4,9 azalarak 1 milyon ton, yurt içi uzun ürün satışı ise bir önceki yıla göre %11,8 artarak 0,9 milyon ton oldu.

Grup, 1.333 bin ton yassı ürün ve 69 bin ton uzun ürün olmak üzere toplamda 1.402 bin ton nihai mamul ihraç etti. Bu miktar toplam satışların %16,5'ini oluşturmaktadır. Yassı ürünlerde 41, uzun ürünlerde ise 15 ülkeye ihracat yaptı.

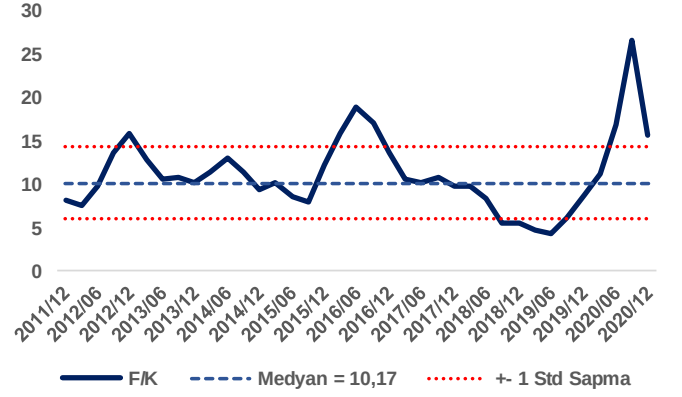
Ürün Satış Miktarı (Bin Ton)



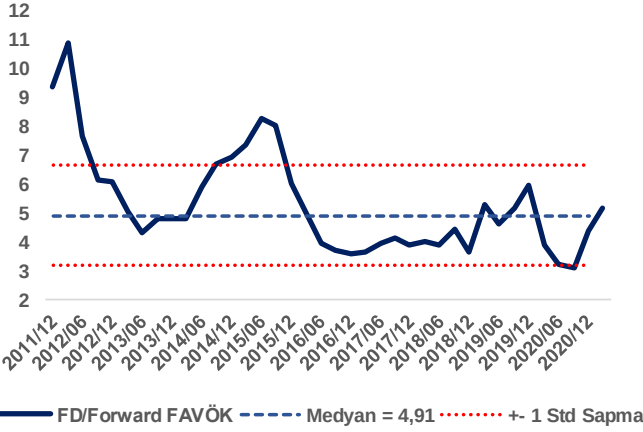
FD/FAVÖK Son4Ç



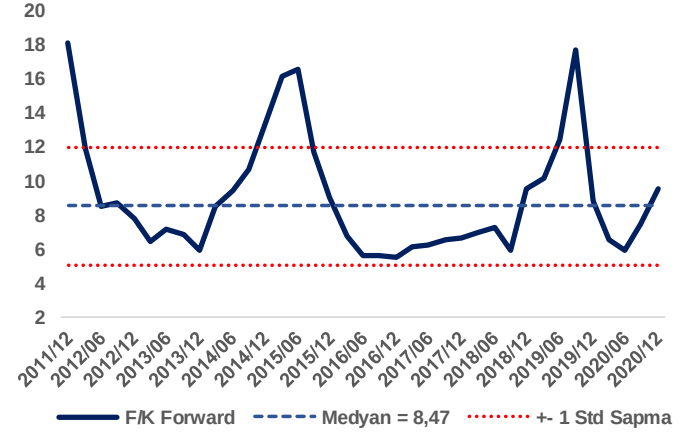
F/K Son4Ç



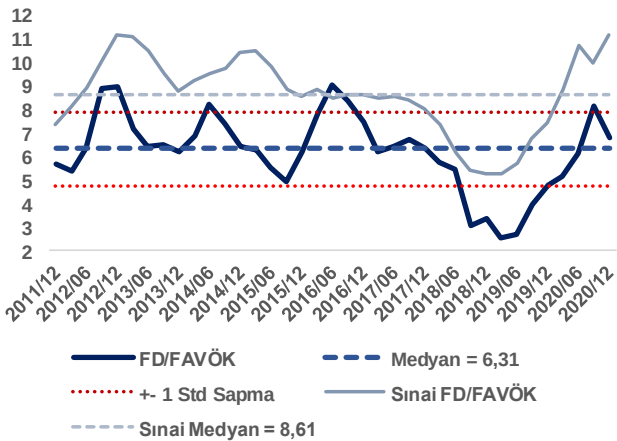
FD/FAVÖK Forward



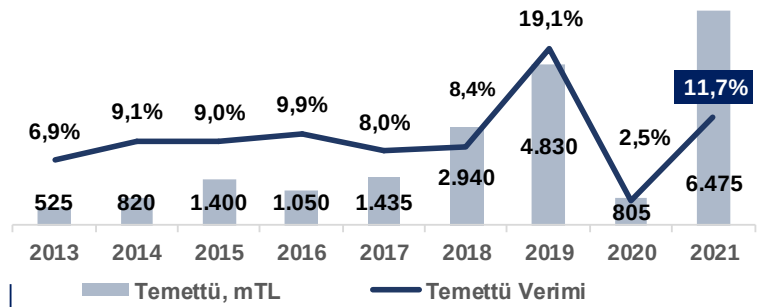
F/K Forward



FD/FAVÖK Son4Ç EREGL & XUSIN



Dalgali seyreden temettü verimi 2020 yılında %2,5 olurken 2021 yılında dağıtılması planlanan 6.475 mTL temettü ile %11,7 hesaplanmaktadır.



Kaynak: BMD & Finnet

Likidite Rasyoları	2020/12	2019/12	2018/12	Referans
Cari Oran	3,02	2,55	2,85	1,0-1,5
Likidite Oranı	1,95	1,57	1,73	0,8-1,0
Alacak Gün Süresi (Gün)	44	44	59	Sektör
Stok Gün Süresi (Gün)	141	152	174	Sektör
Ticari Borç Gün Süresi (Gün)	53	48	38	Sektör
Etkinlik Süresi (Gün)	132	148	196	Sektör
İşletme Sermayesi (TL)	10.168	9.737	11.356	Sektör
İşletme Sermayesi/Net Satışlar	31,7%	35,5%	42,0%	Sektör

Borçluluk Oranları	2020/12	2019/12	2018/12	Referans
Toplam Borçlar/Toplam Aktifler	29,1%	33,0%	30,0%	Sektör
Kısa Vad. Fin. Borç/Özkaynak	9,5%	18,3%	16,6%	<100%
FAVÖK/Finansal Giderler	-590,0	-8,9	-9,1	>3
Net Borç/FAVÖK	-1,0	-0,5	-0,3	<4
Net Borç/Özkaynak	-0,2	-0,1	-0,1	Sektör
Net Borç/Piyasa Değeri	-0,1	-0,2	-0,2	Sektör

Karlılık Oranları (Yıllıklandırılmış)	2020/12	2019/12	2018/12	Referans
Brüt Marj	18,5%	18,2%	31,0%	Sektör
Esas Faliyet Marjı	16,0%	15,7%	28,6%	Sektör
FAVÖK Marjı	20,8%	19,9%	31,9%	Sektör
Net Kar Marjı	10,3%	12,1%	20,7%	Sektör
Aktif Karlılık	5,7%	7,1%	13,4%	Sektör
Faiz Gid./Net Satış	0,0%	-2,2%	-3,5%	<%3

Karlılık Oranları (Çeyreklik)	2020/12	2018/12	Referans
Brüt Marj	24,1%	28,2%	Sektör
FAVÖK Marjı	26,6%	29,2%	Sektör
Net Kar Marjı	18,4%	22,2%	Sektör
Satış Büyümesi	33,2%		Sektör
FAVÖK Büyümesi	21,2%		Sektör
Net Kar Büyümesi	10,4%		Sektör
Brüt Kar Büyümesi	13,5%		Sektör

Yatırım Rasyoları	2020/12	2019/12	2018/12	Referans
EVA-mTL	-598	-504	2.353	>0
ROIC (Yatırımın Getirisi)	11,3%	11,3%	21,0%	>AOSM
CRR	113,0%	110,7%	108,9%	Sektör

DUPONT	2020/12	2019/12	2018/12	Referans
Aktif / Özkaynak	1,46	1,54	1,47	
Net Satış/ Aktif	55,3%	58,8%	64,7%	
Net Kar / Satış	10,3%	12,1%	20,7%	
Özsermaye Karlılığı	8,3%	10,9%	19,7%	15,1%

Bizim Menkul Değerler A.Ş.
Araştırma Bölümü
Email : arastirma@bmd.com.tr
Telefon : 0216-547-13-00

Önemli Uyarı

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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan bilgiler Bizim Menkul Değerler A.Ş. (BMD) tarafından okuyucuyu bilgilendirme amacı ile BMD'nin güvenilir olduğunu düşündüğü yayımlanmış bilgilerden ve veri kaynaklarından derlenerek hazırlanmıştır. Kullanılan bilgilerin hatasızlığı ve/veya eksiksizliği konusunda BMD hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. BMD Araştırma raporları şirket içi ve dışı dağıtım kanalları aracılığıyla tüm BMD müşterilerine eşzamanlı olarak dağıtılmaktadır. Ayrıca, Burada yer alan tahmin, yorum ve tavsiyeler dokümanın yayınlandığı tarih itibarıyla geçerlidir. BMD Araştırma Bölümü daha önce hazırladığı ya da daha sonra hazırlayacağı raporlarda bu raporda sunulan görüş ve tavsiyelerden farklı ya da bu raporda sunulan görüş ve tavsiyelerle çelişen başka raporlar yayımlayabilir. Çelişen fikir ve tavsiyeler bu raporu hazırlayan kişilerden farklı zaman dilimlerine işaret ediyor, farklı analiz yöntemlerini içeriyor ya da farklı varsayımlarda bulunuyor olabilir. Böyle durumlarda, BMD'nin bu raporlardaki tavsiye ve görüşlerle çelişen diğer BMD Araştırma Bölümü raporlarını okuyucunun dikkatine sunma zorunluluğu yoktur. BMD ve ilişkili olduğu firmalar bu raporda adı geçen pay senetlerinde pozisyon sahibi olabilir ve/veya raporun yayınlanma tarihinden sonra işlem yapabilir. Ayrıca yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle BMD ve/veya diğer ilişkili firmalarının iş ilişkisi içerisinde olabileceğini kabul ederler.

Bu çalışma kesinlikle tekrar çıkarılmak, çoğaltılmak, kopyalanmak ve/veya okuyucudan başkasına dağıtılmak üzere hazırlanmamıştır ve BMD Araştırma Bölümü'nün izni olmadan kopyalanamaz ve çoğaltılıp dağıtılamaz. Okuyucuların bu raporun içeriğini oluşturan yatırım tavsiyeleri, tahmin ve hedef fiyat değerlemeleri de dahil olmak üzere tüm yorum ve çıkarımların, BMD Araştırma Bölümü'nün izni olmadan başkalarıyla paylaşmamaları gerekmektedir. BMD bu araştırma raporunu yayınlamaya, müşterilerine ve gerekli yatırım profesyonellerine dağıtmaya yetkilidir. BMD Araştırma Bölümü gerekli olduğunu düşündüğünde düzenli olarak yatırım tavsiyelerini güncellemekte ve temel analize dayalı araştırma raporları hazırlamaktadır. Bununla birlikte, bu çalışma herhangi bir hisse senedinin veya finansal yatırım enstrümanlarının alımı ya da satımı için BMD ve/veya BMD tarafından direkt veya dolaylı olarak kontrol edilen herhangi bir şirket tarafından gönderilmiş bir teklif ya da öneri oluşturmamaktadır. Herhangi bir alım-satım ya da herhangi bir enstrümanın halka arzına talepte bulunma kararı bu çalışmaya değil, arz edilen yatırım aracı ile ilgili kamuya duyurulmuş ve yayınlanmış izahname ve sirkülere dayanmalıdır. BMD ya da herhangi bir BMD çalışanı bu raporun içeriğindeki görüş ve tavsiyelere uyulması sebebiyle doğabilecek doğrudan ya da dolaylı herhangi bir zarar ya da kayıpla ilgili olarak sorumlu tutulamaz.