

EREGL

28,88 TL Hedef Fiyat – Endeksin Üzerinde Getiri

Beklentilerin üzerinde karlılık...

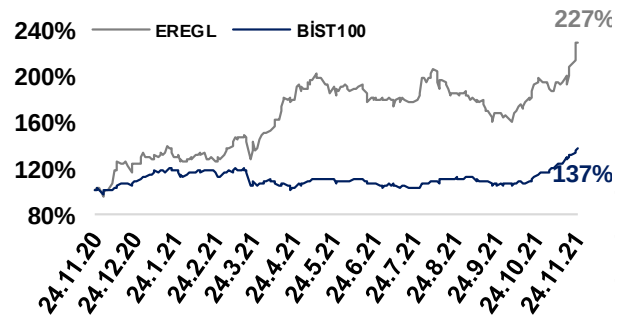
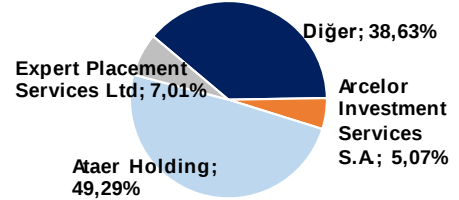
- ✓ Ereğli Demir ve Çelik, 2021 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %760,1 artışla piyasa beklentisi olan 4.645 milyon TL'nin üzerinde 5.002,6 milyon TL net dönem karı açıkladı. Şirketin 2021 yılı ikinci çeyreğindeki net dönem karı ise 3.183,5 milyon TL idi.
- ✓ Şirket'in cirosu 2021 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %124 artarak 18.262,7 milyon TL olarak gerçekleşti. Cirodaki artışta, satış hacminin azalmasına rağmen birim fiyatlardaki yükseliş etkili oldu.
- ✓ Satış hacmi üçüncü çeyrekte yıllık %4,6 azalarak 2.124 bin tona geriledi. Yurt içi satışlar yıllık %11,3 azalırken, yurt dışı satışlar %29,7 arttı. Toplam satış hacmindeki ihracat payı ise %22,2 olarak gerçekleşti.
- ✓ 2021 yılı ikinci çeyreğinde 828 dolar olan yassı ürün satış fiyatı, yıllık %94,6 artışla 981 dolara yükselirken, uzun ürün fiyatı ikinci çeyrekteki 763 dolardan yıllık %89,9 artarak 845 dolara çıktı.
- ✓ Şirket'in, 2021 yılı ikinci çeyreğinde 5.382,9 milyon TL olan brüt karı, üçüncü çeyrekte yıllık %407,7 artarak 7.233,9 milyon TL olarak gerçekleşti. Brüt kar marjı ise 22,1 puan artışla %39,6'ya yükseldi.
- ✓ Şirket, 251,4 milyon TL operasyonel giderler sonrası yıllık %463,8 artışla 6.982,5 milyon TL esas faaliyet karı elde etti. Esas faaliyet kar marjı ise 23 puanlık artışla %38,2 oldu.
- ✓ Şirket'in FAVÖK'ü 2021 yılı üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %352,8 oranında artarak 7.418,1 milyon TL olarak gerçekleşti. 2020 yılı üçüncü çeyreğinde %20,1 olan FAVÖK marjı, 2021 yılı aynı çeyrekte %40,6'ya yükseldi. 2021 yılının ikinci çeyreğindeki FAVÖK marjı ise %39,2 idi.
- ✓ Şirket'in 2020 yılı üçüncü çeyreğinde 117 USD/ton olan ton başına FAVÖK'ü, 2021 yılı üçüncü çeyrekte 404 USD/ton'a yükseldi. İkinci çeyrekte ise ton başına FAVÖK, 336 USD/ton seviyesindeydi.
- ✓ Üçüncü çeyrekte yatırım faaliyetlerinden 5,5 milyon TL gelir yazılırken özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan da 5,7 milyon TL gelir elde edildi. 55,7 milyon TL finansman geliri ile Şirket'in net dönem karı, 5.002,6 milyon TL oldu. 2021 yılı ilk 9 aylık dönem karı ise 10.803,8 milyon TL olarak gerçekleşti.
- ✓ Şirket'in 2021 yılı ikinci çeyrek sonunda 948,4 milyon TL olan net nakit pozisyonu, üçüncü çeyrek sonu itibarıyla 1.836,2 milyon TL'ye yükseldi.
- ✓ 2021 yılı üçüncü çeyrekte satış hacmi beklentimize paralel gerçekleşirken birim fiyatlar beklentimizi aştı. 2021 ilk dokuz aylık dönem sonrasında beklentilerimizi revize ederken Ereğli'nin, 2021 yılında 8,5 milyon ton mamul satacağını ve ortalama fiyatın 807 dolar seviyesinde olacağını tahmin ediyoruz. 2021 yılsonu ciro tahminimiz 60.787 milyon TL olurken FAVÖK ve net karın sırasıyla 20.911 milyon TL ve 13.869 milyon TL olacağını öngörmekteyiz. Mevcut durumda EREGL için 25,41 TL olan pay başı hedef fiyatımızı 28,88 TL'ye yükseltiyor, %25,6 getiri potansiyeli ve Endeksin Üzerinde Getiri tavsiyesiyle Araştırma Model Portföyümüzde tutmaya devam ediyoruz.

Hisse Verileri (TL)	24.11.21
Bloomberg/Reuters Kodu	EREGL.TI / EREGL.IS
Mevcut Fiyat (Kapanış)	23,00
Halka Açıklık Oranı	48,00
Hedef Fiyat	28,88
Getiri Potansiyeli	25,6%
Önceki Hedef Fiyat (08.09.21)	25,41
YBB TL Getiri	75,1%
Temettü Verimi, 2021	8,0%
Ort. Gün. İşlem Hacmi (mTL)	723
Piyasa Değeri (mTL)	80.500
Net Borç (2021/09) (mTL)	-1.836
Firma Değeri (mTL)	78.664
Net Döviz Pozisyonu (mTL)	-2.800

Piyasa Çarpanları	2019	2020	2021T
FD/FAVÖK	5,25	6,79	3,76
F/K	9,54	15,79	5,80
PD/DD	1,04	1,31	1,87

Hisse Performansı (%)	1 Ay	3 Ay	1 Yıl
EREGL Performans	19,3%	24,4%	127,9%
Relatif Getiri	-4,2%	-0,1%	65,5%

Ortaklık Yapısı



Özet Veriler (mTL)	2019	2020	2021T	2022T
Net Satışlar	27.465	32.048	60.787	76.637
FAVÖK	5.458	6.665	20.911	16.445
FAVÖK Marjı	19,9%	20,8%	34,4%	21,5%
Net Kar	3.494	3.510	13.869	11.033

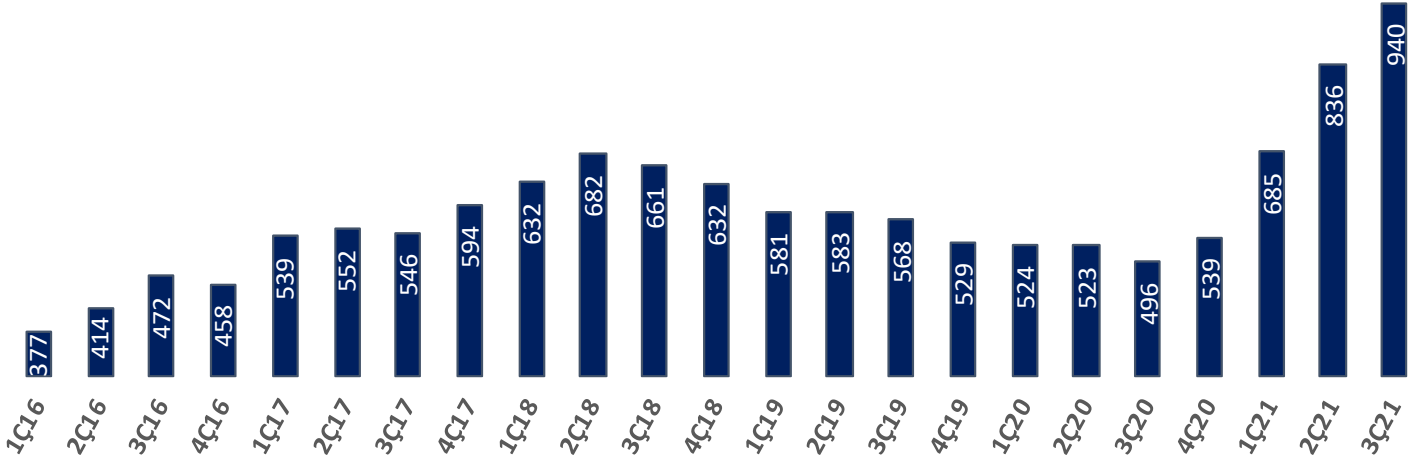
BMD beklentisi

EREGL Özet Mali Veriler									Değişim	
(m TL)	2Ç20	3Ç20	4Ç20	1Ç21	2Ç21	3Ç21	9A20	9A21	3Ç 21/20	9A 21/20
Net Satışlar	7.404,2	8.152,9	10.112,0	10.464,2	14.333,4	18.262,7	21.936,0	43.060,3	124,0%	96,3%
Brüt Kar	1.188,5	1.425,0	2.433,4	3.654,1	5.382,9	7.233,9	3.491,2	16.270,9	407,7%	366,1%
Brüt Marj	16,1%	17,5%	24,1%	34,9%	37,6%	39,6%	15,9%	37,8%	22,1%	21,9%
Faaliyet Giderleri	-199,9	-186,6	-223,9	-210,7	-246,0	-251,4	-560,9	-708,0	34,8%	26,2%
Faaliyet Gid./Ciro	2,7%	2,3%	2,2%	2,0%	1,7%	1,4%	2,6%	1,6%	-0,9%	-0,9%
Esas Faaliyet Karı	988,6	1.238,4	2.209,5	3.443,4	5.137,0	6.982,5	2.930,3	15.562,9	463,8%	431,1%
Esas Faaliyet Kar Marjı	13,4%	15,2%	21,9%	32,9%	35,8%	38,2%	13,4%	36,1%	23,0%	22,8%
Amortisman	347,0	399,8	475,8	409,8	480,4	435,6	1.049,7	1.325,8	9,0%	26,3%
FAVÖK	1.335,6	1.638,2	2.685,2	3.853,3	5.617,4	7.418,1	3.980,0	16.888,7	352,8%	324,3%
FAVÖK Marjı	18,0%	20,1%	26,6%	36,8%	39,2%	40,6%	18,1%	39,2%	20,5%	21,1%
Diğer Gelir/Gider	204,2	220,5	-51,9	25,7	10,0	3,1	485,4	38,8	-98,6%	-92,0%
Yat. Faal. Gel./Gid.	-23,1	147,0	-49,6	-5,3	-1,8	5,5	115,0	-1,6	-96,3%	A.D.
Öz. Yön. Değ. Yat.	12,8	-5,7	4,6	-4,2	2,9	5,7	3,1	4,4	A.D.	42,6%
Finansman Gel./Gid.	-135,6	-44,5	40,3	581,3	135,2	55,7	-29,0	772,2	A.D.	A.D.
Net Kar	567,6	581,6	1.859,5	2.617,7	3.183,5	5.002,6	1.449,6	10.803,8	760,1%	645,3%
Net Kar Marjı	7,7%	7,1%	18,4%	25,0%	22,2%	27,4%	6,6%	25,1%	20,3%	18,5%
Özkaynak	35.621,0	40.222,1	39.809,4	41.024,6	45.869,2	52.076,6	40.222,1	52.076,6	29,5%	29,5%
Aktif Büyüklük	55.472,0	61.502,4	57.993,9	63.329,5	72.120,3	80.164,1	61.502,4	80.164,1	30,3%	30,3%
Yatırım	412,8	759,8	690,7	596,7	792,5	941,6	1.454,1	2.330,8	23,9%	60,3%
Yatırım/Ciro	5,6%	9,3%	6,8%	5,7%	5,5%	5,2%	6,6%	5,4%	-4,2%	-1,2%
İşletme Sermayesi	9.851,0	10.061,3	9.384,9	12.061,3	14.024,0	18.528,5	10.061,3	18.528,5	84,2%	84,2%
İşletme Sermayesi/Ciro	37,0%	35,4%	29,3%	33,4%	32,6%	34,8%	35,4%	34,8%	-0,6%	-0,6%
Net Borç	-5.186,5	-6.452,9	-6.983,0	-203,5	-948,4	-1.836,2	-6.452,9	-1.836,2	-71,5%	-71,5%
Net Borç/FAVÖK	-1,20	-1,38	-1,05	-0,02	-0,07	-0,09	-1,38	-0,09	-93,2%	-93,2%

EREGL Ürün Satışları	2Ç20	3Ç20	4Ç20	1Ç21	2Ç21	3Ç21	9A20	9A21	3Ç 21/20	9A 21/20
Yurtiçi Satışlar, mTL	5.427.166	6.697.754	8.472.072	8.981.961	11.252.490	13.137.673	17.573.681	33.372.124	96,2%	89,9%
Yassı Mamul, ton	1.338.000	1.555.000	1.799.000	1.605.000	1.432.000	1.481.000	4.358.000	4.518.000	-4,8%	3,7%
Uzun Mamul, ton	170.000	307.000	210.000	193.000	174.000	171.000	726.000	538.000	-44,3%	-25,9%
Toplam Yurtiçi, ton	1.508.000	1.862.000	2.009.000	1.798.000	1.606.000	1.652.000	5.084.000	5.056.000	-11,3%	-0,6%
Ortalama Fiyat, binTL	3.598,9	3.597,1	4.217,1	4.995,5	7.006,5	7.952,6	3.456,7	6.600,5	121,1%	90,9%
Ortalama Fiyat, bin\$	524,2	497,9	535,7	675,9	835,5	930,8	514,1	779,8	87,0%	51,7%
Yurtdışı Satışlar, mTL	1.825.262	1.272.375	1.390.438	1.199.307	2.853.157	3.916.681	3.800.245	7.969.145	207,8%	109,7%
Yassı Mamul, ton	496.000	350.000	295.000	201.000	405.000	472.000	1.037.000	1.078.000	34,9%	4,0%
Uzun Mamul, ton	16.000	14.000	22.000	12.000	1.000	0	48.000	13.000	-100,0%	-72,9%
Toplam Yurtdışı, ton	512.000	364.000	317.000	209.000	406.000	472.000	1.085.000	1.091.000	29,7%	0,6%
Ortalama Fiyat, binTL	3.565,0	3.495,5	4.386,2	5.630,5	7.027,5	8.298,1	3.502,5	7.304,4	137,4%	108,5%
Ortalama Fiyat, bin\$	519,3	483,8	557,2	761,8	838,0	971,3	520,9	863,0	100,8%	65,7%
Toplam Satışlar, mTL	7.252.428	7.970.129	9.862.510	10.181.268	14.105.647	17.054.354	21.373.926	41.341.269	114,0%	93,4%
Yassı Mamul, ton	1.834.000	1.905.000	2.094.000	1.806.000	1.837.000	1.953.000	5.395.000	5.596.000	2,5%	3,7%
Uzun Mamul, ton	186.000	321.000	232.000	205.000	175.000	171.000	774.000	551.000	-46,7%	-28,8%
Toplam, ton	2.020.000	2.226.000	2.326.000	2.011.000	2.012.000	2.124.000	6.169.000	6.147.000	-4,6%	-0,4%
Ortalama Fiyat, binTL	3.590,3	3.580,5	4.240,1	5.062,8	7.010,8	8.029,4	3.464,7	6.725,4	124,3%	94,1%
Ortalama Fiyat, bin\$	523,0	495,6	538,7	685,0	836,0	939,8	515,3	794,6	89,6%	54,2%

Satış Fiyatı (USD/Ton)	2016	2017	2018	2019	2020	1Ç21	2Ç21	3Ç21	3Ç/2Ç 21
Yassı	446	580	659	582	532	663	828	981	18,5%
Uzun	371	480	574	487	471	662	763	845	10,7%

Ereğli Ortalama Ürün Fiyatı, \$/Ton

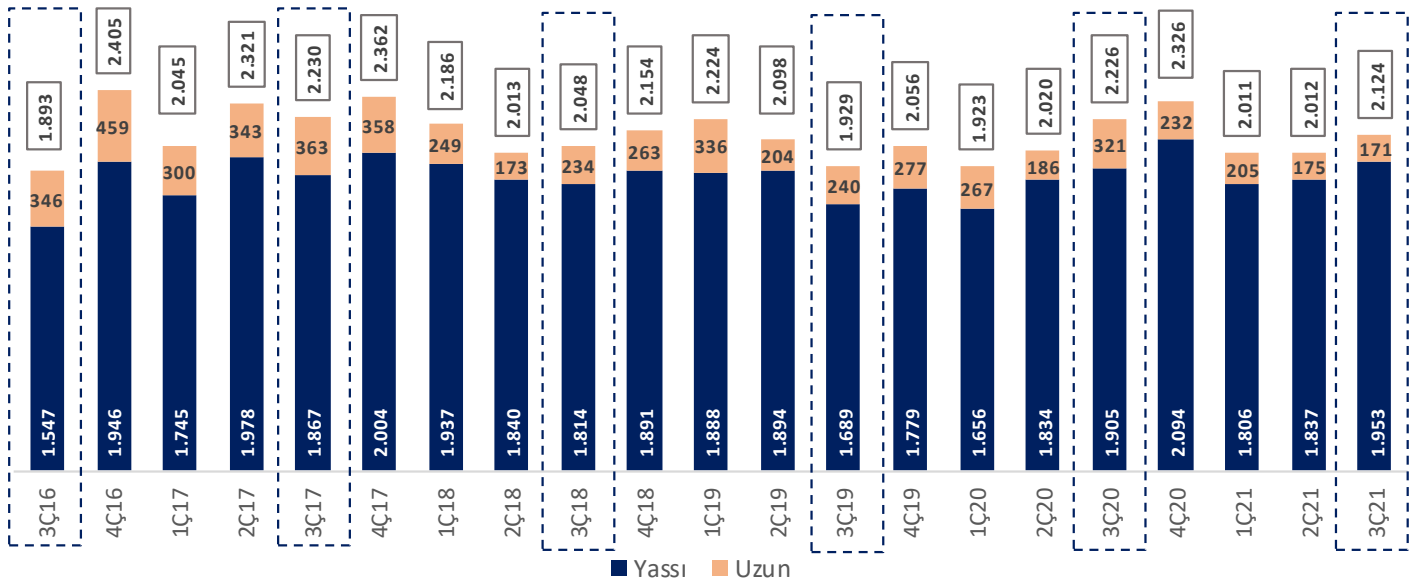


Dünyanın 8. büyük çelik üreticisi ve tüketicisi olan ülkemizde 2021 yılı ilk sekiz ayında çelik tüketimi bir önceki yıla göre %20 artarak 23 milyon ton seviyesinde gerçekleşti. Tüketimde yaşanan toparlanmanın etkisiyle Türkiye çelik üretimi geçtiğimiz yıla göre %17 artarak 26,6 milyon ton oldu.

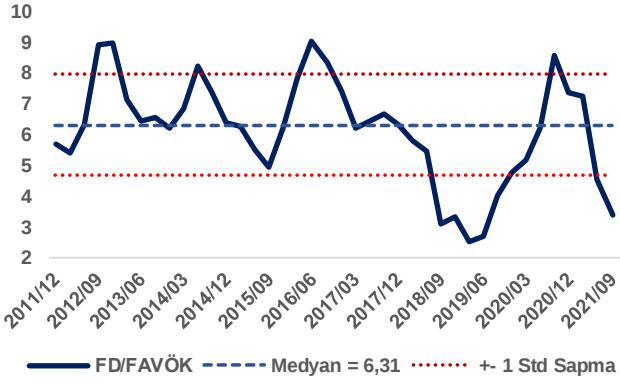
Grup'un 2021 yılı ilk dokuz aylık dönemde toplam yassı ürün satışları 5,6 milyon ton seviyesine ulaşmıştır. Yurt içi yassı ürün satışları bir önceki yılın satışlarına göre %4 artarak 4,5 milyon ton olarak gerçekleşti. Uzun ürün satışları %29 azalarak 551 bin ton, yurt içi uzun ürün satışları ise bir önceki yıla göre %26 azalarak 538 bin ton oldu.

Grup, 1,08 milyon ton yassı ürün ve 13 bin ton uzun ürün olmak üzere toplamda 1,1 milyon ton nihai mamul ihraç etti. Bu miktar toplam satışların %18'ini oluşturmaktadır. Yassı ürünlerde 35, uzun ürünlerde ise 6 ülkeye ihracat yaptı.

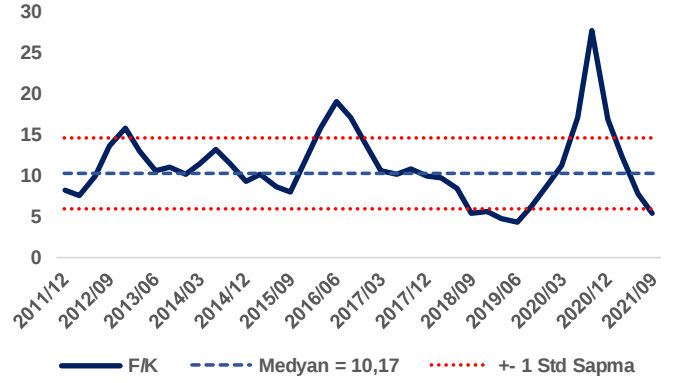
Ürün Satış Miktarı (Bin Ton)



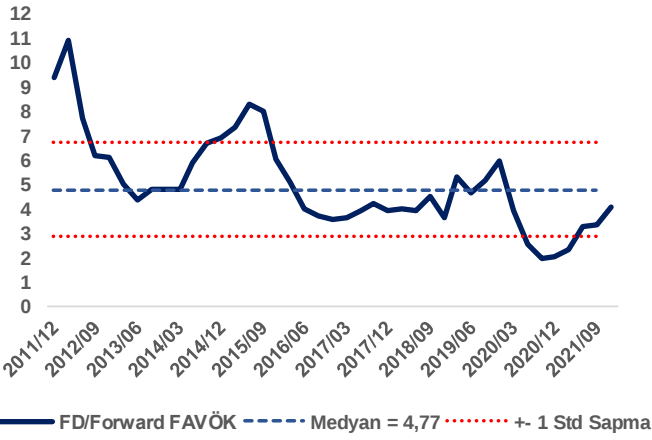
FD/FAVÖK Son4Ç



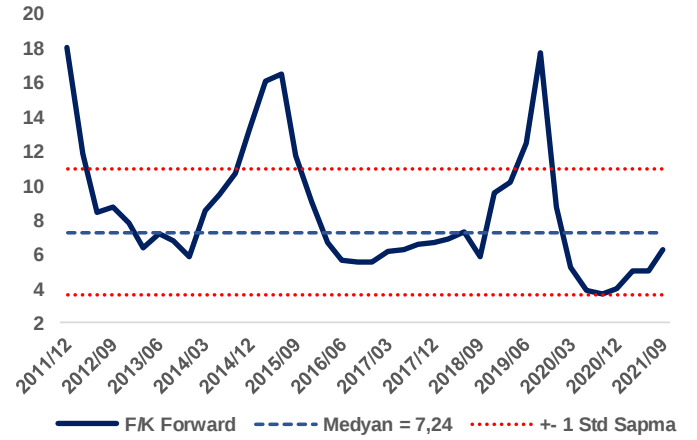
F/K Son4Ç



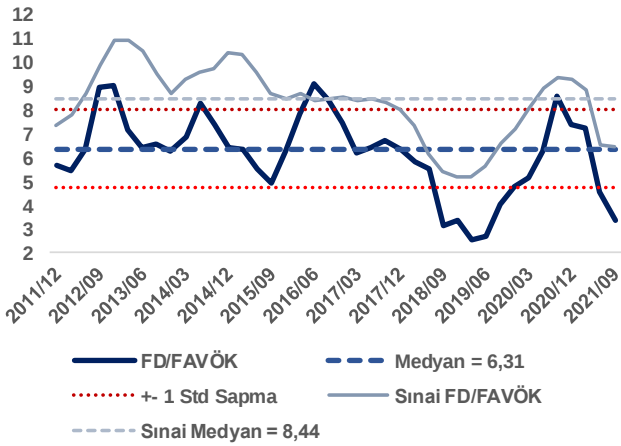
FD/FAVÖK Forward



F/K Forward



FD/FAVÖK Son4Ç EREGL&XUSIN



Likidite Rasyoları	2021/09	2020/09	2019/09	Referans
Cari Oran	2,62	2,62	2,68	1,0-1,5
Likidite Oranı	1,41	1,72	1,58	0,8-1,0
Alacak Gün Süresi (Gün)	47	48	42	Sektör
Stok Gün Süresi (Gün)	196	160	153	Sektör
Ticari Borç Gün Süresi (Gün)	51	49	37	Sektör
Etkinlik Süresi (Gün)	192	158	159	Sektör
İşletme Sermayesi (TL)	20.598	11.061	10.332	Sektör
İşletme Sermayesi/Net Satışlar	38,7%	39,0%	36,1%	Sektör

Borçluluk Oranları	2021/09	2020/09	2019/09	Referans
Toplam Borçlar/Toplam Aktifler	32,9%	32,5%	32,2%	Sektör
Kısa Vad. Fin. Borç/Özkaynak	12,5%	15,6%	18,2%	<100%
FAVÖK/Finansal Giderler	-24,1	402,9	-14,8	>3
Net Borç/FAVÖK	-0,1	-1,4	-0,3	<4
Net Borç/Özkaynak	0,0	-0,2	-0,1	Sektör
Net Borç/Piyasa Değeri	0,0	-0,4	-0,1	Sektör

Karlılık Oranları (Yıllıklandırılmış)	2021/09	2020/09	2019/09	Referans
Brüt Marj	35,2%	14,4%	23,0%	Sektör
Esas Faliyet Marjı	33,4%	11,7%	20,5%	Sektör
FAVÖK Marjı	36,8%	16,5%	24,4%	Sektör
Net Kar Marjı	23,8%	5,9%	16,7%	Sektör
Aktif Karlılık	15,8%	2,7%	10,9%	Sektör
Faiz Gid./Net Satış	-1,5%	0,0%	-1,6%	<%3

Karlılık Oranları (Çeyreklik)	2021/09	2019/09	Referans
Brüt Marj	39,6%	18,3%	Sektör
FAVÖK Marjı	40,6%	19,9%	Sektör
Net Kar Marjı	27,4%	12,2%	Sektör
Satış Büyümesi	184,6%		Sektör
FAVÖK Büyümesi	480,1%		Sektör
Net Kar Büyümesi	537,8%		Sektör
Brüt Kar Büyümesi	514,9%		Sektör

Yatırım Rasyoları	2021/09	2020/09	2019/09	Referans
EVA-mTL	7.232	-2.353	840	>0
ROIC (Yatırımın Getirisi)	26,5%	6,9%	15,8%	>AOSM
CRR	101,1%	135,9%	103,5%	Sektör

DUPONT	2021/09	2020/09	2019/09	Referans
Aktif / Özkaynak	1,54	1,53	1,52	
Net Satış / Aktif	66,3%	46,2%	65,4%	
Net Kar / Satış	23,8%	5,9%	16,7%	
Özsermaye Karlılığı	24,3%	4,2%	16,6%	18,7%

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

Endeksin Üzerinde Getiri	Hisse Senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BIST100* Endeksinin getirisinin üzerinde olması beklenmektedir.
Endekse Paralel Getiri	Hisse Senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BIST100* Endeksinin getirisine yakın olması beklenmektedir.
Endeksin Altında Getiri	Hisse Senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BIST100* Endeksinin getirisinin altında olması beklenmektedir.

* BIST100 için önümüzdeki 12 aylık getiri beklentimiz mevcut finansal koşullarda %21 seviyesindedir.

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 yayınlatabilir. 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 paylaşmalarını 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 direk 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.