

EREGL

25,41 TL Hedef Fiyat – Endeksin Üzerinde Getiri

Yüksek ciro...

Beklentileri aşan karlılık...

- ✓ Ereğli Demir ve Çelik, 2021 yılının ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %771,3 artışla piyasa beklentisinin oldukça üzerinde 2.617,7 milyon TL net dönem karı açıkladı. Şirketin 2020 yılı dördüncü çeyreğindeki net dönem karı ise 1.859,5 milyon TL idi. Net kardaki artışta, satış gelirlerinde yaşanan güçlü yükseliş ve finansman gelirlerindeki artış etkili oldu.
- ✓ Şirket'in cirosu 2021 yılının ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %64 artarak 10.464,2 milyon TL olarak gerçekleşti. Cirodaki artışta ise satış hacmi ve birim fiyatlardaki yükseliş etkili oldu.
- ✓ Satış hacmi ilk çeyrekte yıllık %4,6 büyümeyle 2.011 bin tona çıktı. Yurt içi satışlar yıllık %4,9 artarken, yurt dışı satışlar %1,9 artış gösterdi. Toplam satış hacmindeki ihracat payı ise %10,6 olarak gerçekleşti.
- ✓ 2020 yılı dördüncü çeyreğinde 553 dolar olan yassı ürün satış fiyatı 2021 yılı ilk çeyreğinde yıllık %23,2 artışla 663 dolara yükselirken, uzun ürün fiyatı yıllık %41,2 artarak 662 dolar oldu.
- ✓ Şirket'in, 2020 yılı dördüncü çeyreğinde 2.433,4 milyon TL olan brüt karı, 2021 yılı ilk çeyreğinde yıllık %316,3 artışla 3.654,1 milyon TL olarak gerçekleşti. Brüt kar marjı ise 21 puan artarak %34,9'a yükseldi.
- ✓ Operasyonel giderler ise yıllık %20,8 artarak 210,7 milyon TL olarak gerçekleşti. Buna bağlı olarak 3.443,4 milyon TL esas faaliyet karı elde edildi. Esas faaliyet kar marjı ise 21,9 puanlık artışla %32,9 oldu.
- ✓ Şirket'in FAVÖK'ü 2021 yılı ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %282,9 oranında artarak 3.853,3 milyon TL olarak gerçekleşti. 2020 yılının son çeyreğinde %26,6 olan FAVÖK marjı, 2021 yılının ilk çeyreğinde %36,8'e yükseldi. 2020 yılının ilk çeyreğindeki FAVÖK marjı ise %15,8 idi. 2020 yılı son çeyreğinde 144 USD/ton olan Şirket'in ton başına FAVÖK'ü, 2021 yılı ilk çeyrekte 250 USD/ton'a yükseldi. 2020 yılı ilk çeyreğinde ise ton başına FAVÖK 95 USD/ton seviyesindeydi.
- ✓ Son çeyrekte yatırım faaliyetlerinden 5,3 milyon TL gider yazılırken 430,4 milyon TL'si kur farkı geliri kaynaklı 581,3 milyon TL finansman geliri elde edildi.
- ✓ Ereğli, Kumaş Manyezit Sanayi A.Ş.'nin toplam sermayesinin %100'ünü temsil eden payları 297 milyon dolar (2.120 milyon TL) 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'in 2020 yılı sonunda 6.983 milyon TL olan net nakit pozisyonu, 2021 yılı birinci çeyrek sonu itibarıyla 204 milyon TL'ye geriledi. Bu gerilemede Mart ayında gerçekleştirdiği 6.475 milyon TL'lik temettü ödemesi ve 2.120 milyon TL'lik Kumaş Manyezit şirket alımı etkili oldu.
- ✓ 2021 yılı ilk çeyrek verileri sonrasında beklentilerimizi revize ederken Ereğli'nin 2021 yılında 8,6 milyon ton mamul satacağını ve ortalama fiyatın 668 dolar seviyesinde olacağını tahmin ediyoruz. 2021 yılsonu ciro tahminimiz 48.786 milyon TL olurken FAVÖK ve net karın sırasıyla 18.827 milyon TL ve 13.736 milyon TL olacağını öngörmekteyiz. Mevcut durumda demir cevheri fiyatlarındaki yükselişe rağmen ürün fiyatlarının taleple birlikte daha hızlı artmasını ve kurdaki hareketleri dikkate alarak EREGL için 19,10 TL olan pay başı hedef fiyatımızı 25,41 TL'ye yükseltiyor, %30,8 getiri potansiyeli ve Endeksin Üzerinde Getiri tavsiyesiyle Araştırma Model Portföyümüzde tutmaya devam ediyoruz.

Hisse Verileri (TL)

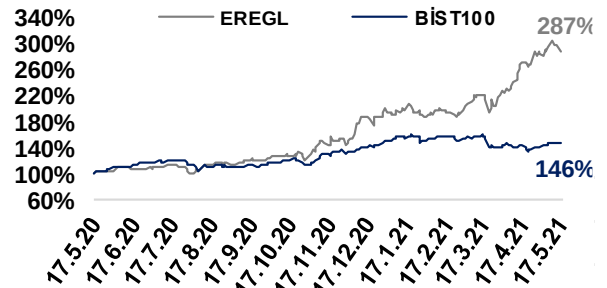
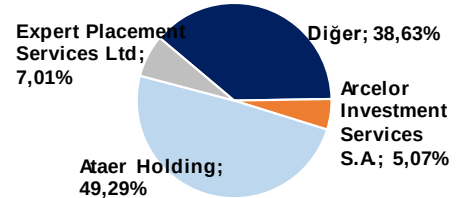
17.5.21

Bloomberg/Reuters Kodu	EREGL.TI / EREGL.IS
Mevcut Fiyat (Kapanış)	19,43
Halka Açıklık Oranı	48,00
Hedef Fiyat	25,41
Getiri Potansiyeli	30,8%
Önceki Hedef Fiyat (08.03.21)	19,10
YBB TL Getiri	47,9%
Temettü Verimi, 2021	9,5%
Ort. Gün. İşlem Hacmi (mTL)	845
Piyasa Değeri (mTL)	68.005
Net Borç (2021/03) (mTL)	-204
Firma Değeri (mTL)	67.801
Net Döviz Pozisyonu (mTL)	-4.081

Piyasa Çarpanları	2019	2020	2021T
FD/FAVÖK	5,25	6,79	3,60
F/K	9,54	15,79	4,95
PD/DD	1,04	1,31	1,58

Hisse Performansı (%)	1 Ay	3 Ay	1 Yıl
EREGL Performans	9,0%	49,7%	194,8%
Relatif Getiri	2,6%	54,6%	96,6%

Ortaklık Yapısı



Özet Veriler (mTL)	2019	2020	2021T
Net Satışlar	27.465	32.048	48.786
FAVÖK	5.458	6.665	18.827
FAVÖK Marjı	19,9%	20,8%	38,6%
Net Kar	3.494	3.510	13.736

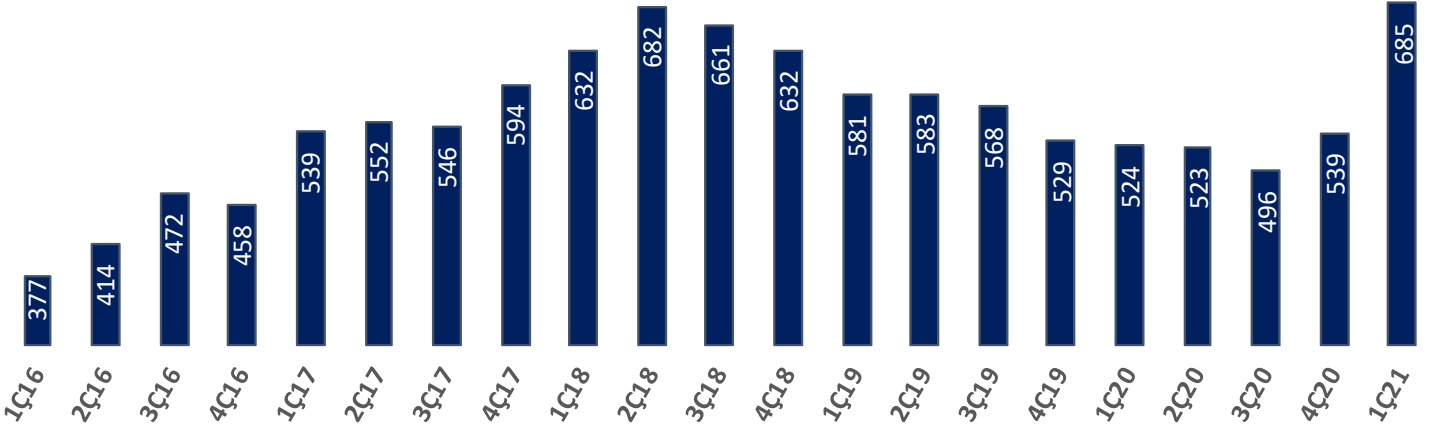
BMD beklentisi

EREGL Özet Mali Veriler							Değişim
(m TL)	4Ç19	1Ç20	2Ç20	3Ç20	4Ç20	1Ç21	1Ç 21/20
Net Satışlar	6.453,9	6.378,9	7.404,2	8.152,9	10.112,0	10.464,2	64,0%
Brüt Kar	586,8	877,7	1.188,5	1.425,0	2.433,4	3.654,1	316,3%
Brüt Marj	9,1%	13,8%	16,1%	17,5%	24,1%	34,9%	21,2%
Faaliyet Giderleri	-186,8	-174,4	-199,9	-186,6	-223,9	-210,7	20,8%
Faaliyet Gid./Ciro	2,9%	2,7%	2,7%	2,3%	2,2%	2,0%	-0,7%
Esas Faaliyet Karı	400,0	703,3	988,6	1.238,4	2.209,5	3.443,4	389,6%
Esas Faaliyet Kar Marjı	6,2%	11,0%	13,4%	15,2%	21,9%	32,9%	21,9%
Amortisman	300,8	303,0	347,0	399,8	475,8	409,8	35,3%
FAVÖK	700,8	1.006,2	1.335,6	1.638,2	2.685,2	3.853,3	282,9%
FAVÖK Marjı	10,9%	15,8%	18,0%	20,1%	26,6%	36,8%	21,0%
Diğer Gelir/Gider	69,7	60,7	204,2	220,5	-51,9	25,7	-57,7%
Yat. Faal. Gel./Gid.	33,6	-9,0	-23,1	147,0	-49,6	-5,3	-41,4%
Öz. Yön. Değ. Yat.	32,9	-4,0	12,8	-5,7	4,6	-4,2	4,4%
Finansman Gel./Gid.	17,4	151,0	-135,6	-44,5	40,3	581,3	284,8%
Net Kar	227,5	300,4	567,6	581,6	1.859,5	2.617,7	771,3%
Net Kar Marjı	3,5%	4,7%	7,7%	7,1%	18,4%	25,0%	20,3%
Özkaynak	30.299,3	33.483,6	35.621,0	40.222,1	39.809,4	41.024,6	22,5%
Aktif Büyüklük	46.672,6	51.381,9	55.472,0	61.502,4	57.993,9	63.329,5	23,3%
Yatırım	720,9	281,5	412,8	759,8	690,7	596,7	112,0%
Yatırım/Ciro	11,2%	4,4%	5,6%	9,3%	6,8%	5,7%	1,3%
İşletme Sermayesi	9.592,9	9.241,0	9.851,0	10.061,3	9.384,9	12.061,3	30,5%
İşletme Sermayesi/Ciro	34,9%	34,6%	37,0%	35,4%	29,3%	33,4%	-1,2%
Net Borç	-2.990,4	-4.887,9	-5.186,5	-6.452,9	-6.983,0	-203,5	-95,8%
Net Borç/FAVÖK	-0,55	-1,04	-1,20	-1,38	-1,05	-0,02	-97,9%

EREGL Ürün Satışları	4Ç19	1Ç20	2Ç20	3Ç20	4Ç20	1Ç21	1Ç 21/20
Yurtiçi Satışlar, mTL	5.108.286	5.448.761	5.427.166	6.697.754	8.472.072	8.981.961	64,8%
Yassı Mamul, ton	1.437.000	1.465.000	1.338.000	1.555.000	1.799.000	1.605.000	9,6%
Uzun Mamul, ton	239.000	249.000	170.000	307.000	210.000	193.000	-22,5%
Toplam Yurtiçi, ton	1.676.000	1.714.000	1.508.000	1.862.000	2.009.000	1.798.000	4,9%
Ortalama Fiyat, binTL	3.047,9	3.179,0	3.598,9	3.597,1	4.217,1	4.995,5	57,1%
Ortalama Fiyat, bin\$	525,9	520,7	524,2	497,9	535,7	675,9	29,8%
Yurtdışı Satışlar, mTL	1.197.558	702.608	1.825.262	1.272.375	1.390.438	1.199.307	70,7%
Yassı Mamul, ton	342.000	191.000	496.000	350.000	295.000	201.000	5,2%
Uzun Mamul, ton	38.000	18.000	16.000	14.000	22.000	12.000	-33,3%
Toplam Yurtdışı, ton	380.000	209.000	512.000	209.000	317.000	213.000	1,9%
Ortalama Fiyat, binTL	3.151,5	3.361,8	3.565,0	3.495,5	4.386,2	5.630,5	67,5%
Ortalama Fiyat, bin\$	543,7	550,7	519,3	483,8	557,2	761,8	38,3%
Toplam Satışlar, mTL	6.305.844	6.151.369	7.252.428	7.970.129	9.862.510	10.181.268	65,5%
Yassı Mamul, ton	1.779.000	1.656.000	1.834.000	1.905.000	2.094.000	1.806.000	9,1%
Uzun Mamul, ton	277.000	267.000	186.000	321.000	232.000	205.000	-23,2%
Toplam, ton	2.056.000	1.923.000	2.020.000	2.226.000	2.326.000	2.011.000	4,6%
Ortalama Fiyat, binTL	3.067,0	3.198,8	3.590,3	3.580,5	4.240,1	5.062,8	58,3%
Ortalama Fiyat, bin\$	529,2	524,0	523,0	495,6	538,7	685,0	30,7%

Satış Fiyatı (USD/Ton)	2016	2017	2018	2019	2020	1Ç20	1Ç21	1Ç 21/20
Yassı	446	580	659	582	532	538	663	23,2%
Uzun	371	480	574	487	471	469	662	41,2%

Ereğli Ortalama Ürün Fiyatı, \$/Ton

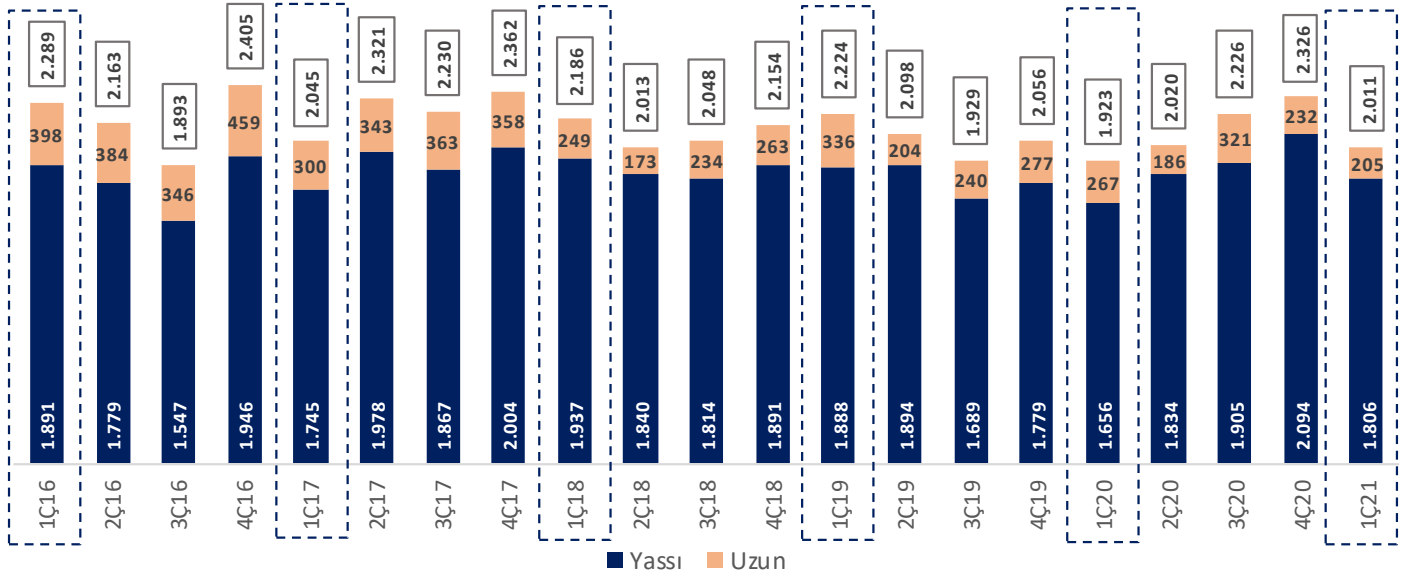


Dünyanın 7. büyük çelik üreticisi ve 8. büyük tüketicisi olan ülkemizde 2021 yılı ilk iki ayında çelik tüketimi bir önceki yıla göre %15 artarak 5,9 milyon ton seviyesinde gerçekleşti. Tüketimde yaşanan toparlanmanın etkisiyle Türkiye çelik üretimi geçtiğimiz yıla göre %9 artarak 6,4 milyon ton oldu.

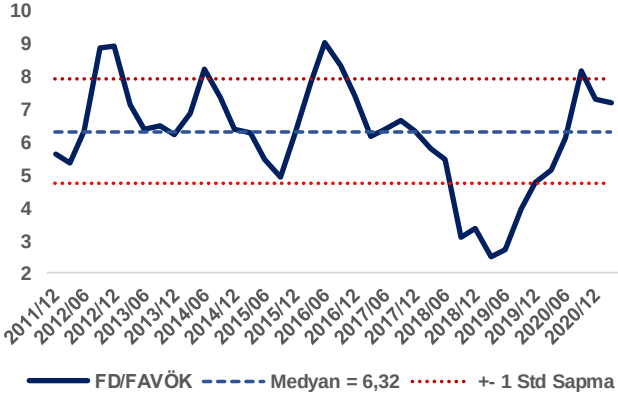
Şirket'in 2021 yılı ilk çeyreğinde toplam yassı ürün satışları 1,8 milyon ton seviyesine ulaştı. Yurt içi yassı ürün satışları bir önceki yıla göre %9 artarak 1,6 milyon ton olarak gerçekleşti. Toplam uzun ürün satışları %23 azalarak 205 bin ton, yurt içi uzun ürün satışları ise bir önceki yıla göre %22 azalarak 193 bin ton oldu.

Grup, 201 bin ton yassı ürün ve 12 bin ton uzun ürün olmak üzere toplamda 213 bin ton nihai mamul ihraç etti. Bu miktar toplam satışların %11'ini oluşturmaktadır. Yassı ürünlerde 20, uzun ürünlerde ise 4 ülkeye ihracat yaptı.

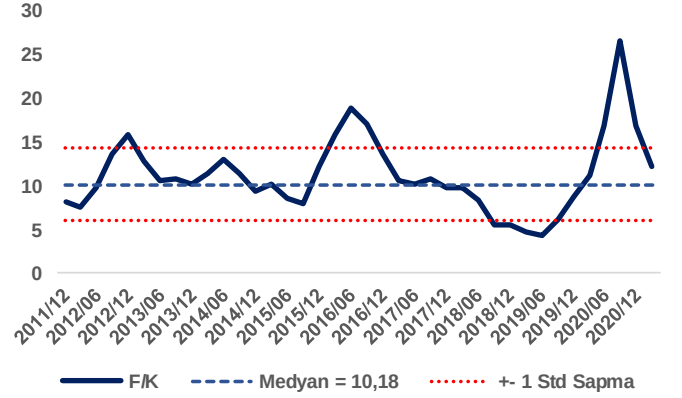
Ürün Satış Miktarı (Bin Ton)



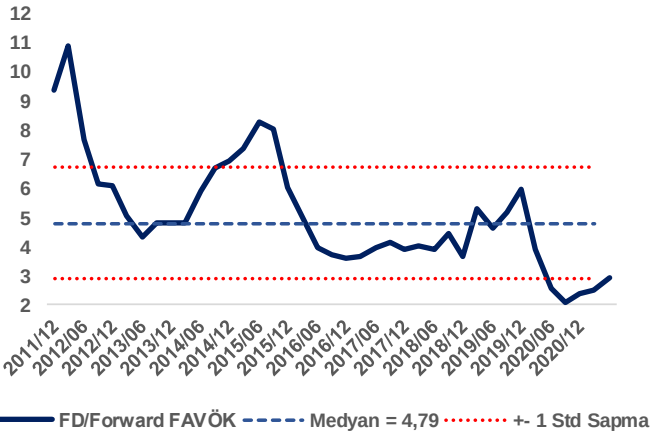
FD/FAVÖK Son4Ç



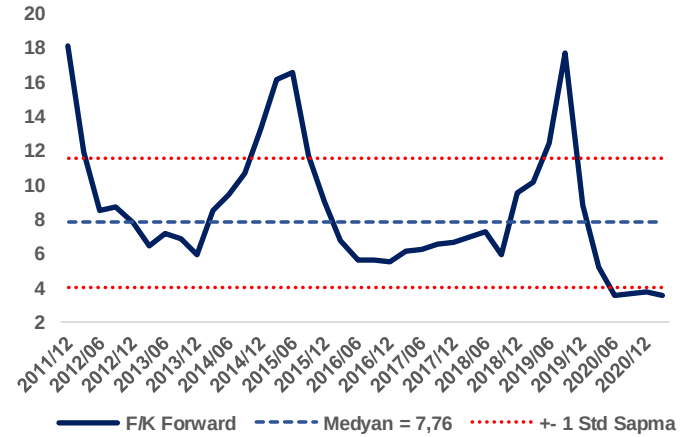
F/K Son4Ç



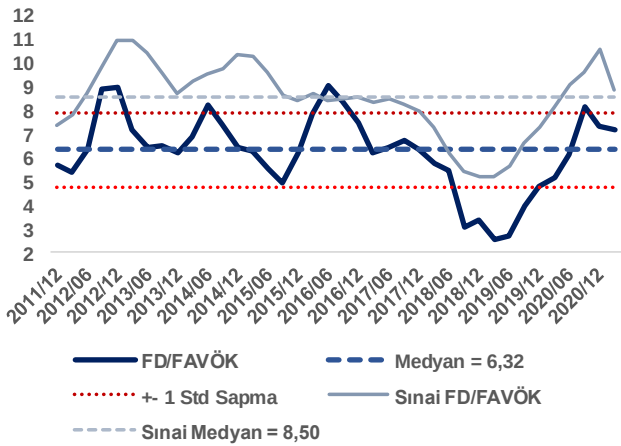
FD/FAVÖK Forward



F/K Forward



FD/FAVÖK Son4Ç EREGL & XUSIN



Likidite Rasyoları	2021/03	2020/03	2019/03	Referans
Cari Oran	2,21	2,59	1,92	1,0-1,5
Likidite Oranı	1,17	1,68	1,21	0,8-1,0
Alacak Gün Süresi (Gün)	50	45	54	Sektör
Stok Gün Süresi (Gün)	170	152	161	Sektör
Ticari Borç Gün Süresi (Gün)	58	47	36	Sektör
Etkinlik Süresi (Gün)	162	150	179	Sektör
İşletme Sermayesi (TL)	13.354	9.774	11.262	Sektör
İşletme Sermayesi/Net Satışlar	37,0%	36,6%	39,2%	Sektör

Borçluluk Oranları	2021/03	2020/03	2019/03	Referans
Toplam Borçlar/Toplam Aktifler	33,2%	32,8%	39,5%	Sektör
Kısa Vad. Fin. Borç/Özkaynak	12,5%	17,6%	16,2%	<100%
FAVÖK/Finansal Giderler	-21,5	-9,0	-7,7	>3
Net Borç/FAVÖK	0,0	-1,0	-0,5	<4
Net Borç/Özkaynak	0,0	-0,1	-0,2	Sektör
Net Borç/Piyasa Değeri	0,0	-0,3	-0,3	Sektör

Karlılık Oranları (Yıllıklandırılmış)	2021/03	2020/03	2019/03	Referans
Brüt Marj	24,1%	15,9%	29,0%	Sektör
Esas Faliyet Marjı	21,8%	13,3%	26,7%	Sektör
FAVÖK Marjı	26,3%	17,7%	30,2%	Sektör
Net Kar Marjı	15,6%	9,8%	19,2%	Sektör
Aktif Karlılık	8,9%	5,1%	12,2%	Sektör
Faiz Gid./Net Satış	-1,2%	-2,0%	-3,9%	<%3

Karlılık Oranları (Çeyreklik)	2021/03	2019/03	Referans
Brüt Marj	34,9%	22,8%	Sektör
FAVÖK Marjı	36,8%	24,5%	Sektör
Net Kar Marjı	25,0%	14,0%	Sektör
Satış Büyümesi	46,5%		Sektör
FAVÖK Büyümesi	120,5%		Sektör
Net Kar Büyümesi	162,6%		Sektör
Brüt Kar Büyümesi	124,0%		Sektör

Yatırım Rasyoları	2021/03	2020/03	2019/03	Referans
EVA-mTL	626	-1.372	2.133	>0
ROIC (Yatırımın Getirisi)	14,4%	8,8%	19,9%	>AOSM
CRR	120,9%	121,2%	106,9%	Sektör

DUPONT	2021/03	2020/03	2019/03	Referans
Aktif / Özkaynak	1,54	1,53	1,70	
Net Satış/ Aktif	57,1%	52,0%	63,6%	
Net Kar / Satış	15,6%	9,8%	19,2%	
Özsermaye Karlılığı	13,7%	7,8%	20,8%	17,9%

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 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 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 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.