

EREGL

25,41 TL Hedef Fiyat – Endeksin Üzerinde Getiri

Beklentilere paralel karlılık...

- ✓ Ereğli Demir ve Çelik, 2021 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %460,9 artışla piyasa beklentisine yakın 3.183,5 milyon TL net dönem karı açıkladı. Şirketin 2021 yılı ilk çeyreğindeki net dönem karı ise 2.617,7 milyon TL idi.
- ✓ Şirket'in cirosu 2021 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %93,6 artarak 14.333,4 milyon TL olarak gerçekleşti. Cirodaki artışta, satış hacminin kısmen azalmasına rağmen birim fiyatlardaki yükseliş etkili oldu.
- ✓ Satış hacmi ikinci çeyrekte yıllık %0,4 daralmayla 2.012 bin tona geriledi. Yurt içi satışlar yıllık %6,5 artarken, yurt dışı satışlar %20,7 azaldı. Toplam satış hacmindeki ihracat payı ise %20,2 olarak gerçekleşti.
- ✓ 2021 yılı ilk çeyreğinde 663 dolar olan yassı ürün satış fiyatı ikinci çeyrekte yıllık %55,6 artışla 828 dolara yükselirken, uzun ürün fiyatı ilk çeyrekteki 662 dolardan yıllık %68,8 artarak 763 dolara çıktı.
- ✓ Şirket'in, 2021 yılı ilk çeyreğinde 3.654,1 milyon TL olan brüt karı, ikinci çeyrekte yıllık %352,9 artarak 5.382,9 milyon TL olarak gerçekleşti. Brüt kar marjı ise 21,5 puan artışla %37,6'ya yükseldi.
- ✓ Şirket, 246 milyon TL operasyonel giderler sonrası yıllık %419,6 artışla 5.137 milyon TL esas faaliyet karı elde etti. Esas faaliyet kar marjı ise 22,5 puanlık artışla %35,8 oldu.
- ✓ Şirket'in FAVÖK'ü 2021 yılı ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %320,6 oranında artarak 5.617,4 milyon TL olarak gerçekleşti. 2020 yılı ikinci çeyreğinde %18 olan FAVÖK marjı, 2021 yılı ikinci çeyrekte %39,2'ye yükseldi. 2021 yılının ilk çeyreğindeki FAVÖK marjı ise %36,8 idi.
- ✓ İlk çeyrekte 250 USD/ton olan Şirket'in ton başına FAVÖK'ü, ikinci çeyrekte 336 USD/ton'a yükseldi. 2020 yılı ikinci çeyreğinde ise ton başına FAVÖK 103 USD/ton seviyesindeydi.
- ✓ Son çeyrekte yatırım faaliyetlerinden 1,8 milyon TL gider yazılırken 135,2 milyon TL finansman geliri elde edildi.
- ✓ Şirket'in 2021 yılı birinci çeyrek sonunda 203,5 milyon TL olan net nakit pozisyonu, ikinci çeyrek sonu itibarıyla 948,4 milyon TL'ye yükseldi.
- ✓ 2021 yılı ikinci çeyrekte satış hacmi beklentimize paralel gerçekleşirken birim fiyatlar beklentimizi aştı. 2021 ilk yarı sonrasında beklentilerimizi revize ederken Ereğli'nin 2021 yılında 8,4 milyon ton mamul satacağını ve ortalama fiyatın 741 dolar seviyesinde olacağını tahmin ediyoruz. 2021 yılsonu ciro tahminimiz 51.952 milyon TL olurken FAVÖK ve net karın sırasıyla 18.416 milyon TL ve 13.030 milyon TL olacağını öngörmekteyiz. Mevcut durumda EREGL için 25,41 TL olan pay başı hedef fiyatımızı değiştirmiyor, %40,7 getiri potansiyeli ve Endeksin Üzerinde Getiri tavsiyesiyle Araştırma Model Portföyümüzde tutmaya devam ediyoruz.

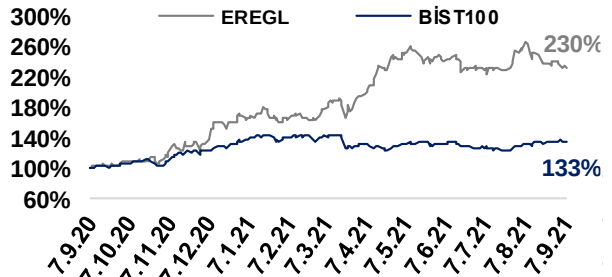
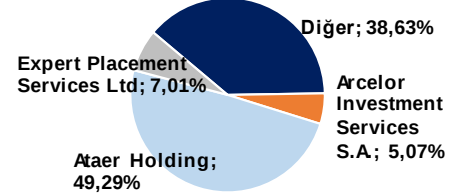
Hisse Verileri (TL) 7.9.21

Bloomberg/Reuters Kodu	EREGL.TI / EREGL.IS
Mevcut Fiyat (Kapanış)	18,06
Halka Açıklık Oranı	48,00
Hedef Fiyat	25,41
Getiri Potansiyeli	40,7%
Önceki Hedef Fiyat (08.03.21)	19,10
YBB TL Getiri	37,5%
Temettü Verimi, 2021	10,2%
Ort. Gün. İşlem Hacmi (mTL)	515
Piyasa Değeri (mTL)	63.210
Net Borç (2021/06) (mTL)	-948
Firma Değeri (mTL)	62.262
Net Döviz Pozisyonu (mTL)	-5.300

Piyasa Çarpanları	2019	2020	2021T
FD/FAVÖK	5,25	6,79	3,38
F/K	9,54	15,79	4,85
PD/DD	1,04	1,31	1,47

Hisse Performansı (%)	1 Ay	3 Ay	1 Yıl
EREGL Performans	-12,3%	-4,0%	132,0%
Relatif Getiri	-13,3%	-6,0%	73,1%

Ortaklık Yapısı



Özet Veriler (mTL)	2019	2020	2021T
Net Satışlar	27.465	32.048	51.952
FAVÖK	5.458	6.665	18.416
FAVÖK Marjı	19,9%	20,8%	35,4%
Net Kar	3.494	3.510	13.030

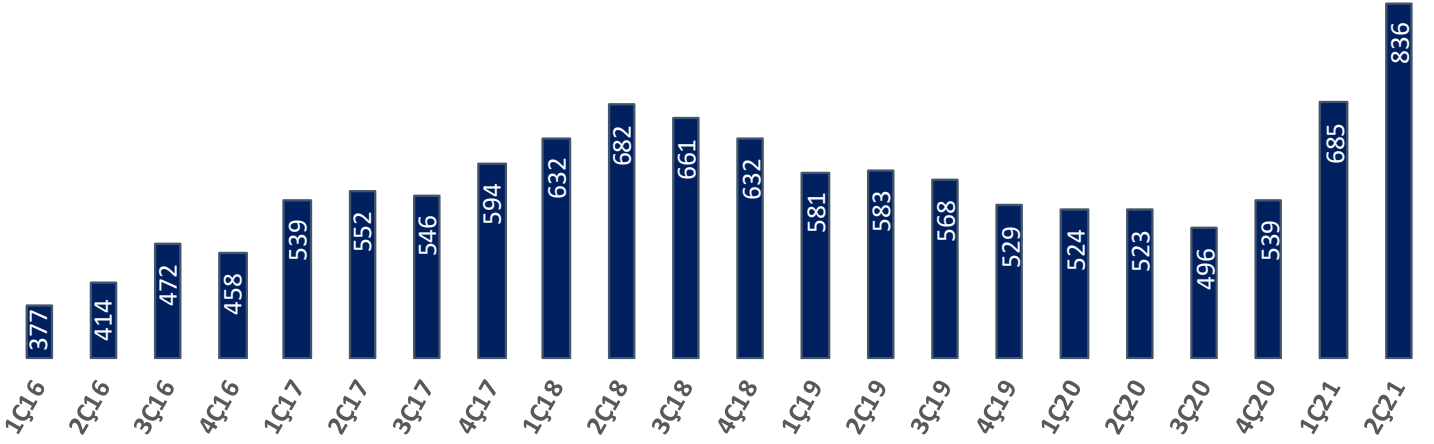
BMD beklentisi

EREGL Özet Mali Veriler									Değişim	
(mTL)	1Ç20	2Ç20	3Ç20	4Ç20	1Ç21	2Ç21	6A20	6A21	2Ç 21/20	6A 21/20
Net Satışlar	6.378,9	7.404,2	8.152,9	10.112,0	10.464,2	14.333,4	13.783,2	24.797,6	93,6%	79,9%
Brüt Kar	877,7	1.188,5	1.425,0	2.433,4	3.654,1	5.382,9	2.066,2	9.037,0	352,9%	337,4%
Brüt Marj	13,8%	16,1%	17,5%	24,1%	34,9%	37,6%	15,0%	36,4%	21,5%	21,5%
Faaliyet Giderleri	-174,4	-199,9	-186,6	-223,9	-210,7	-246,0	-374,3	-456,6	23,0%	22,0%
Faaliyet Gid./Ciro	2,7%	2,7%	2,3%	2,2%	2,0%	1,7%	2,7%	1,8%	-1,0%	-0,9%
Esas Faaliyet Karı	703,3	988,6	1.238,4	2.209,5	3.443,4	5.137,0	1.691,9	8.580,4	419,6%	407,1%
Esas Faaliyet Kar Marjı	11,0%	13,4%	15,2%	21,9%	32,9%	35,8%	12,3%	34,6%	22,5%	22,3%
Amortisman	303,0	347,0	399,8	475,8	409,8	480,4	649,9	890,2	38,5%	37,0%
FAVÖK	1.006,2	1.335,6	1.638,2	2.685,2	3.853,3	5.617,4	2.341,8	9.470,6	320,6%	304,4%
FAVÖK Marjı	15,8%	18,0%	20,1%	26,6%	36,8%	39,2%	17,0%	38,2%	21,2%	21,2%
Diğer Gelir/Gider	60,7	204,2	220,5	-51,9	25,7	10,0	264,8	35,7	-95,1%	-86,5%
Yat. Faal. Gel./Gid.	-9,0	-23,1	147,0	-49,6	-5,3	-1,8	-32,1	-7,1	-92,2%	-78,0%
Öz. Yön. Değ. Yat.	-4,0	12,8	-5,7	4,6	-4,2	2,9	8,8	-1,3	-77,2%	A.D.
Finansman Gel./Gid.	151,0	-135,6	-44,5	40,3	581,3	135,2	15,5	716,5	A.D.	4527,4%
Net Kar	300,4	567,6	581,6	1.859,5	2.617,7	3.183,5	868,0	5.801,2	460,9%	568,3%
Net Kar Marjı	4,7%	7,7%	7,1%	18,4%	25,0%	22,2%	6,3%	23,4%	14,5%	17,1%
Özkaynak	33.483,6	35.621,0	40.222,1	39.809,4	41.024,6	45.869,2	35.621,0	45.869,2	28,8%	28,8%
Aktif Büyüklük	51.381,9	55.472,0	61.502,4	57.993,9	63.329,5	72.120,3	55.472,0	72.120,3	30,0%	30,0%
Yatırım	281,5	412,8	759,8	690,7	596,7	792,5	694,3	1.389,2	92,0%	100,1%
Yatırım/Ciro	4,4%	5,6%	9,3%	6,8%	5,7%	5,5%	5,0%	5,6%	-0,0%	0,6%
İşletme Sermayesi	9.241,0	9.851,0	10.061,3	9.384,9	12.061,3	14.024,0	9.851,0	14.024,0	42,4%	42,4%
İşletme Sermayesi/Ciro	34,6%	37,0%	35,4%	29,3%	33,4%	32,6%	37,0%	32,6%	-4,4%	-4,4%
Net Borç	-4.887,9	-5.186,5	-6.452,9	-6.983,0	-203,5	-948,4	-5.186,5	-948,4	-81,7%	-81,7%
Net Borç/FAVÖK	-1,04	-1,20	-1,38	-1,05	-0,02	-0,07	-1,20	-0,07	-94,3%	-94,3%

EREGL Ürün Satışları	1Ç20	2Ç20	3Ç20	4Ç20	1Ç21	2Ç21	6A20	6A21	2Ç 21/20	6A 21/20
Yurtiçi Satışlar, mTL	5.448.761	5.427.166	6.697.754	8.472.072	8.981.961	11.252.490	10.875.927	20.234.451	107,3%	86,0%
Yassı Mamul, ton	1.465.000	1.338.000	1.555.000	1.799.000	1.605.000	1.432.000	2.803.000	3.037.000	7,0%	8,3%
Uzun Mamul, ton	249.000	170.000	307.000	210.000	193.000	174.000	419.000	367.000	2,4%	-12,4%
Toplam Yurtiçi, ton	1.714.000	1.508.000	1.862.000	2.009.000	1.798.000	1.606.000	3.222.000	3.404.000	6,5%	5,6%
Ortalama Fiyat, binTL	3.179,0	3.598,9	3.597,1	4.217,1	4.995,5	7.006,5	3.375,5	5.944,3	94,7%	76,1%
Ortalama Fiyat, bin\$	520,7	524,2	497,9	535,7	675,9	835,5	521,5	754,7	59,4%	44,7%
Yurtdışı Satışlar, mTL	702.608	1.825.262	1.272.375	1.390.438	1.199.307	2.853.157	2.527.870	4.052.464	56,3%	60,3%
Yassı Mamul, ton	191.000	496.000	350.000	295.000	201.000	405.000	687.000	606.000	-18,3%	-11,8%
Uzun Mamul, ton	18.000	16.000	14.000	22.000	12.000	1.000	34.000	13.000	-93,8%	-61,8%
Toplam Yurtdışı, ton	209.000	512.000	364.000	209.000	213.000	406.000	721.000	619.000	-20,7%	-14,1%
Ortalama Fiyat, binTL	3.361,8	3.565,0	3.495,5	4.386,2	5.630,5	7.027,5	3.506,1	6.546,8	97,1%	86,7%
Ortalama Fiyat, bin\$	550,7	519,3	483,8	557,2	761,8	838,0	541,7	831,2	61,4%	53,5%
Toplam Satışlar, mTL	6.151.369	7.252.428	7.970.129	9.862.510	10.181.268	14.105.647	13.403.797	24.286.915	94,5%	81,2%
Yassı Mamul, ton	1.656.000	1.834.000	1.905.000	2.094.000	1.806.000	1.837.000	3.490.000	3.643.000	0,2%	4,4%
Uzun Mamul, ton	267.000	186.000	321.000	232.000	205.000	175.000	453.000	380.000	-5,9%	-16,1%
Toplam, ton	1.923.000	2.020.000	2.226.000	2.326.000	2.011.000	2.012.000	3.943.000	4.023.000	-0,4%	2,0%
Ortalama Fiyat, binTL	3.198,8	3.590,3	3.580,5	4.240,1	5.062,8	7.010,8	3.399,4	6.037,0	95,3%	77,6%
Ortalama Fiyat, bin\$	524,0	523,0	495,6	538,7	685,0	836,0	525,2	766,5	59,9%	45,9%

Satış Fiyatı (USD/Ton)	2016	2017	2018	2019	2020	1Ç21	2Ç21	2Ç/1Ç 21
Yassı	446	580	659	582	532	663	828	24,9%
Uzun	371	480	574	487	471	662	763	15,3%

Ereğli Ortalama Ürün Fiyatı, \$/Ton

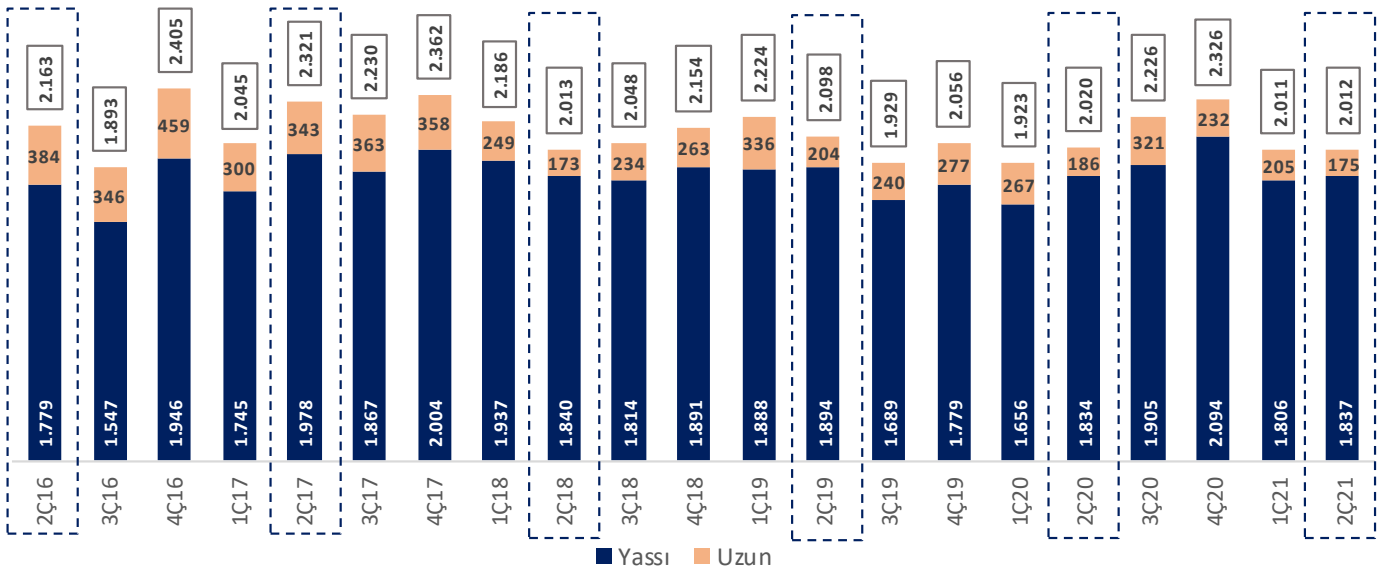


Dünyanın 8. büyük çelik üreticisi ve tüketicisi olan ülkemizde 2021 yılı ilk beş ayında çelik tüketimi bir önceki yıla göre %34 artarak 14,9 milyon ton seviyesinde gerçekleşti. Tüketimde yaşanan toparlanmanın etkisiyle Türkiye çelik üretimi geçtiğimiz yıla göre %21 artarak 16,4 milyon ton oldu.

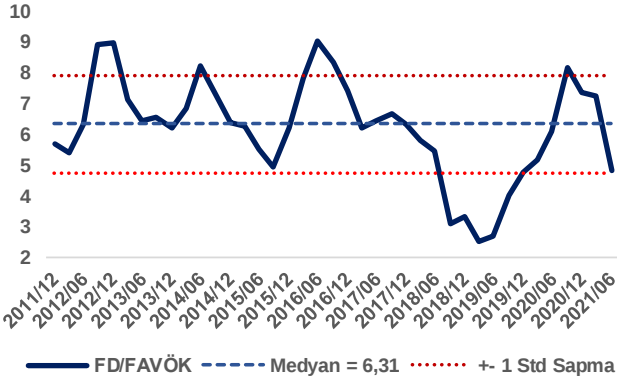
Şirket'in 2021 yılı ilk altı aylık dönemde toplam yassı ürün satışları 3,6 milyon ton seviyesine ulaşmıştır. Yurt içi yassı ürün satışları bir önceki yılın satışlarına göre %8 artarak 3 milyon ton olarak gerçekleşti. Uzun ürün satışları %16 azalarak 380 bin ton, yurt içi uzun ürün satışları ise bir önceki yıla göre %13 azalarak 367 bin ton oldu.

Grup, 606 bin ton yassı ürün ve 13 bin ton uzun ürün olmak üzere toplamda 619 bin ton nihai mamul ihraç etti. Bu miktar toplam satışların %15'ini oluşturmaktadır. Yassı ürünlerde 32, uzun ürünlerde ise 6 ülkeye ihracat yapmıştır.

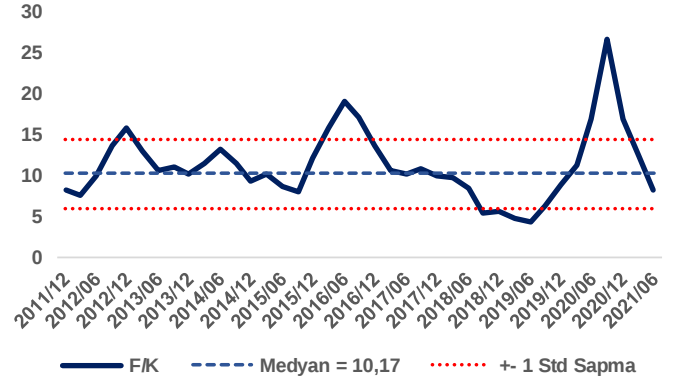
Ürün Satış Miktarı (Bin Ton)



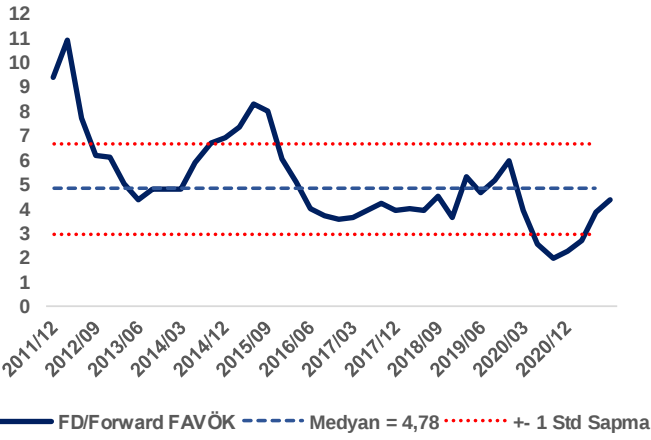
FD/FAVÖK Son4Ç



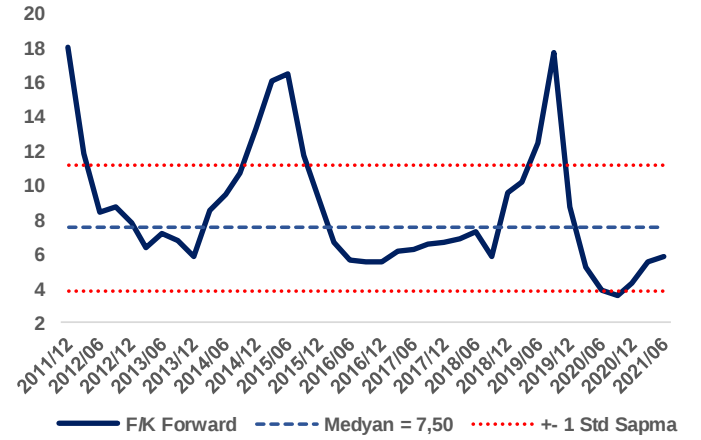
F/K Son4Ç



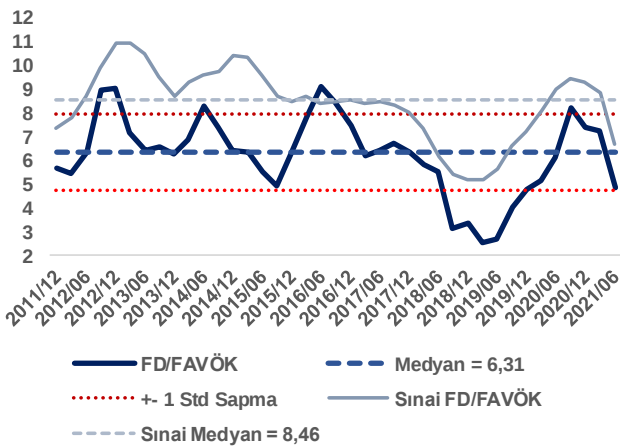
FD/FAVÖK Forward



F/K Forward



FD/FAVÖK Son4Ç EREGL&XUSIN



Likidite Rasyoları	2021/06	2020/06	2019/06	Referans
Cari Oran	2,40	2,45	2,68	1,0-1,5
Likidite Oranı	1,23	1,63	1,48	0,8-1,0
Alacak Gün Süresi (Gün)	46	47	47	Sektör
Stok Gün Süresi (Gün)	196	156	164	Sektör
Ticari Borç Gün Süresi (Gün)	65	46	44	Sektör
Etkinlik Süresi (Gün)	176	157	167	Sektör
İşletme Sermayesi (TL)	16.207	10.290	11.122	Sektör
İşletme Sermayesi/Net Satışlar	37,6%	38,6%	37,1%	Sektör

Borçluluk Oranları	2021/06	2020/06	2019/06	Referans
Toplam Borçlar/Toplam Aktifler	34,3%	33,8%	32,5%	Sektör
Kısa Vad. Fin. Borç/Özkaynak	10,6%	20,1%	15,4%	<100%
FAVÖK/Finansal Giderler	-19,4	2.505,2	-8,6	>3
Net Borç/FAVÖK	-0,1	-1,2	-0,1	<4
Net Borç/Özkaynak	0,0	-0,1	0,0	Sektör
Net Borç/Piyasa Değeri	0,0	-0,3	-0,1	Sektör

Karlılık Oranları (Yıllıklandırılmış)	2021/06	2020/06	2019/06	Referans
Brüt Marj	29,9%	14,4%	26,2%	Sektör
Esas Faliyet Marjı	27,9%	11,6%	23,9%	Sektör
FAVÖK Marjı	32,0%	16,2%	27,6%	Sektör
Net Kar Marjı	19,1%	7,1%	17,8%	Sektör
Aktif Karlılık	11,4%	3,4%	12,3%	Sektör
Faiz Gid./Net Satış	-1,7%	0,0%	-3,2%	<%3

Karlılık Oranları (Çeyreklik)	2021/06	2019/06	Referans
Brüt Marj	37,6%	21,7%	Sektör
FAVÖK Marjı	39,2%	23,2%	Sektör
Net Kar Marjı	22,2%	17,6%	Sektör
Satış Büyümesi	92,4%		Sektör
FAVÖK Büyümesi	224,4%		Sektör
Net Kar Büyümesi	143,4%		Sektör
Brüt Kar Büyümesi	233,0%		Sektör

Yatırım Rasyoları	2021/06	2020/06	2019/06	Referans
EVA-mTL	3.362	-1.953	1.732	>0
ROIC (Yatırımın Getirisi)	20,0%	7,3%	18,6%	>AOSM
CRR	111,8%	127,8%	102,6%	Sektör

DUPONT	2021/06	2020/06	2019/06	Referans
Aktif / Özkaynak	1,57	1,56	1,53	
Net Satış / Aktif	59,7%	48,0%	69,2%	
Net Kar / Satış	19,1%	7,1%	17,8%	
Özsermaye Karlılığı	18,0%	5,3%	18,8%	18,5%

**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.