

EREGL

49,15 TL Hedef Fiyat – Endeksin Üzerinde Getiri

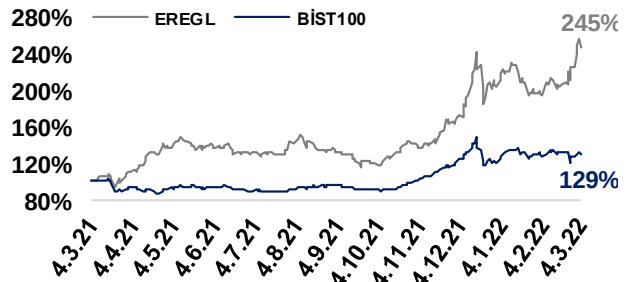
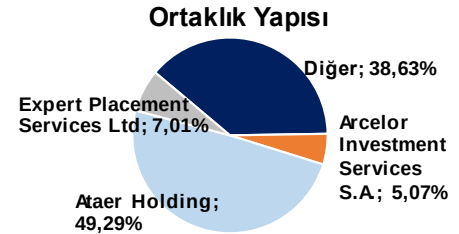
Artan Ürün Fiyatları & Dolar Kuru Finansalları Destekliyor...

- ✓ Ereğli Demir ve Çelik, 2021 yılının dördüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %154 artışla piyasa beklentisinin hafif üzerinde 4.723,3 milyon TL net dönem karı açıkladı. Şirketin 2021 yılı üçüncü çeyreğindeki net dönem karı ise 5.002,6 milyon TL idi.
- ✓ Şirket'in cirosu 2021 yılının son çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %148,9 artarak 25.167,1 milyon TL olarak gerçekleşti. Cirodaki artışta, satış hacminin azalmasına rağmen birim fiyatlardaki yükseliş etkili oldu.
- ✓ Satış hacmi dördüncü çeyrekte yıllık %9,8 azalarak 2.099 bin tona geriledi. Yurt içi satışlar yıllık %20,5 azalırken, yurt dışı satışlar %58 arttı. Toplam satış hacmindeki ihracat payı ise %23,9 olarak gerçekleşti.
- ✓ 2021 yılı üçüncü çeyreğinde 995 dolar olan yassı ürün satış fiyatı, yıllık %95,1 artışla 1.079 dolara yükselirken, uzun ürün fiyatı üçüncü çeyrekteki 845 dolardan 803 dolara gerileyerek yıllık %53,2 artış gösterdi.
- ✓ Şirket'in, 2021 yılı üçüncü çeyreğinde 7.233,9 milyon TL olan brüt karı, son çeyrekte yıllık %279,9 artarak 9245,5 milyon TL olarak gerçekleşti. Brüt kar marjı ise 12,7 puan artışla %39,7'ye yükseldi.
- ✓ Şirket, 392,5 milyon TL operasyonel giderler sonrası yıllık %300,7 artışla 8.853 milyon TL esas faaliyet karı elde etti. Esas faaliyet kar marjı ise 13,3 puanlık artışla %35,2 oldu.
- ✓ Şirket'in FAVÖK'ü 2021 yılı dördüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %256,7 oranında artarak 9.579,1 milyon TL olarak gerçekleşti. 2020 yılı son çeyreğinde %26,6 olan FAVÖK marjı, 2021 yılı aynı çeyrekte %38,1'e yükseldi. 2021 yılının üçüncü çeyreğindeki FAVÖK marjı ise %40,6 idi.
- ✓ Şirket'in 2020 yılı dördüncü çeyreğinde 144 USD/ton olan ton başına FAVÖK'ü, 2021 yılı dördüncü çeyrekte 418 USD/ton'a yükseldi. Üçüncü çeyrekte ise ton başına FAVÖK, 413 USD/ton seviyesindeydi.
- ✓ Dördüncü çeyrekte yatırım faaliyetlerinden 2 milyon TL gelir elde edilirken özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan da 10,5 milyon TL gider yazıldı. 1.721,2 milyon TL finansman gideri sonrası Şirket'in net dönem karı, 4.723,3 milyon TL oldu. 2021 yılında ise net dönem karı önceki yıla göre %369,2 artarak 15.527,1 milyon TL olarak gerçekleşti.
- ✓ Şirket'in 2021 yılı üçüncü çeyrek sonunda 1.836,2 milyon TL olan net nakit pozisyonu, dördüncü çeyrek sonu itibarıyla 6.523,2 milyon TL'ye yükseldi.
- ✓ 2021 yılı son çeyreğinde yaşanan finansal gelişmeler sonrası 2022 beklentilerimizi revize ederken Ereğli'nin, 2022 yılında 8,3 milyon ton mamul satacağını ve ortalama fiyatın 959 dolar seviyesinde olacağını tahmin ediyoruz. 2022 yılsonu ciro tahminimiz 123.316 milyon TL olurken FAVÖK ve net karın sırasıyla 37.652 milyon TL ve 26.912 milyon TL olacağını öngörmekteyiz. Mevcut durumda EREGL için 28,88 TL olan pay başı hedef fiyatımızı 49,15 TL'ye yükseltiyor, %44,6 getiri potansiyeli ve Endeksin Üzerinde Getiri tavsiyesiyle Araştırma Model Portföyümüzde tutmaya devam ediyoruz.

Hisse Verileri (TL)	4.3.22
Bloomberg/Reuters Kodu	EREGL.TI / EREGL.IS
Mevcut Fiyat (Kapanış)	34,00
Halka Açıklık Oranı	48,00
Hedef Fiyat	49,15
Getiri Potansiyeli	44,6%
Önceki Hedef Fiyat (08.09.21)	28,88
YBB TL Getiri	20,7%
Temettü Verimi, 2021	12,4%
Ort. Gün. İşlem Hacmi (m TL)	2.029
Piyasa Değeri (m TL)	119.000
Net Borç (2021/12) (m TL)	-6.523
Firma Değeri (m TL)	112.477
Net Döviz Pozisyonu (m TL)	1.630

Piyasa Çarpanları	2020	2021	2022T
FD/FAVÖK	6,79	3,48	2,99
F/K	15,79	6,35	4,42
PD/DD	1,31	1,20	1,22

Hisse Performansı (%)	1 Ay	3 Ay	1 Yıl
EREGL Performans	28,0%	48,5%	154,9%
Relatif Getiri	24,3%	37,2%	89,4%



Özet Veriler (m TL)	2019	2020	2021	2022T
Net Satışlar	27.465	32.048	68.227	123.316
FAVÖK	5.458	6.665	26.468	37.652
FAVÖK Marjı	19,9%	20,8%	38,8%	30,5%
Net Kar	3.317	3.309	15.527	26.912

BMD beklentisi

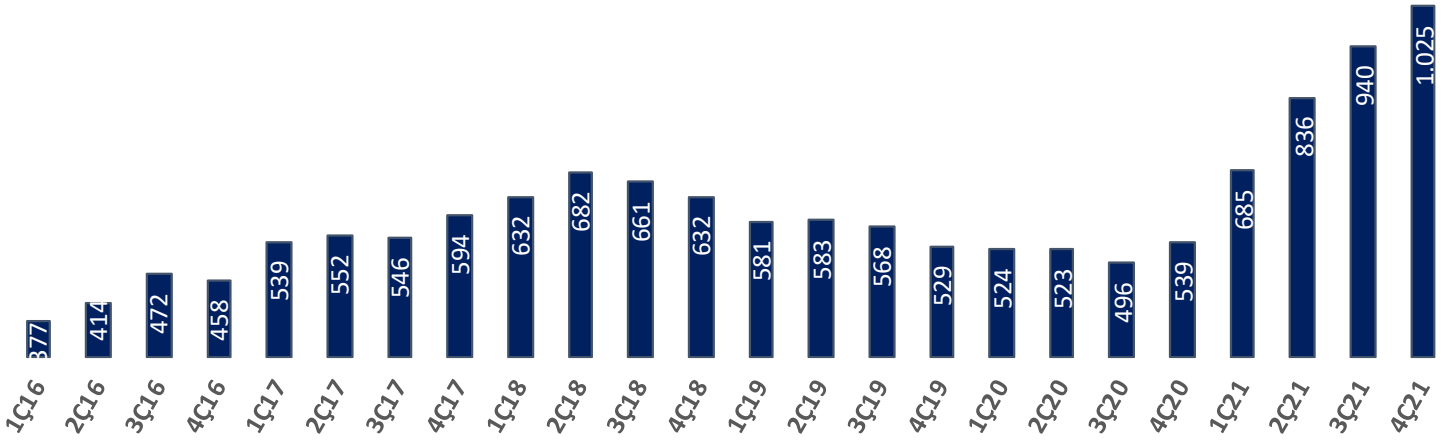
EREGL

EREGL Özet Mali Veriler									Değişim	
(m TL)	3Ç20	4Ç20	1Ç21	2Ç21	3Ç21	4Ç21	12A20	12A21	4Ç 21/20	12 21/20
Net Satışlar	8.152,9	10.112,0	10.464,2	14.333,4	18.262,7	25.167,1	32.048,0	68.227,4	148,9%	112,9%
Brüt Kar	1.425,0	2.433,4	3.654,1	5.382,9	7.233,9	9.245,5	5.924,6	25.516,4	279,9%	330,7%
Brüt Marj	17,5%	24,1%	34,9%	37,6%	39,6%	36,7%	18,5%	37,4%	12,7%	18,9%
Faaliyet Giderleri	-186,6	-223,9	-210,7	-246,0	-251,4	-392,5	-784,8	-1.100,5	75,3%	40,2%
Faaliyet Gid./Ciro	2,3%	2,2%	2,0%	1,7%	1,4%	1,6%	2,4%	1,6%	-0,7%	-0,8%
Esas Faaliyet Karı	1.238,4	2.209,5	3.443,4	5.137,0	6.982,5	8.853,0	5.139,8	24.415,9	300,7%	375,0%
Esas Faaliyet Kar Marjı	15,2%	21,9%	32,9%	35,8%	38,2%	35,2%	16,0%	35,8%	13,3%	19,7%
Amortisman	399,8	475,8	409,8	480,4	435,6	726,1	1.525,5	2.051,9	52,6%	34,5%
FAVÖK	1.638,2	2.685,2	3.853,3	5.617,4	7.418,1	9.579,1	6.665,3	26.467,8	256,7%	297,1%
FAVÖK Marjı	20,1%	26,6%	36,8%	39,2%	40,6%	38,1%	20,8%	38,8%	11,5%	18,0%
Diğer Gelir/Gider	220,5	-51,9	25,7	10,0	3,1	416,8	433,4	455,6	A.D.	5,1%
Yat. Faal. Gel./Gid.	147,0	-49,6	-5,3	-1,8	5,5	2,0	65,3	0,4	A.D.	-99,4%
Öz. Yön. Değ. Yat.	-5,7	4,6	-4,2	2,9	5,7	-10,5	7,7	-6,0	A.D.	A.D.
Finansman Gel./Gid.	-44,5	40,3	581,3	135,2	55,7	-1.721,2	11,3	-949,1	A.D.	A.D.
Net Kar	581,6	1.859,5	2.617,7	3.183,5	5.002,6	4.723,3	3.309,1	15.527,1	154,0%	369,2%
Net Kar Marjı	7,1%	18,4%	25,0%	22,2%	27,4%	18,8%	10,3%	22,8%	0,4%	12,4%
Özkaynak	40.222,1	39.809,4	41.024,6	45.869,2	52.076,6	82.292,9	39.809,4	82.292,9	106,7%	106,7%
Aktif Büyüklük	61.502,4	57.993,9	63.329,5	72.120,3	80.164,1	126.442,3	57.993,9	126.442,3	118,0%	118,0%
Yatırım	759,8	690,7	596,7	792,5	941,6	1.531,3	2.144,7	3.862,1	121,7%	80,1%
Yatırım/Ciro	9,3%	6,8%	5,7%	5,5%	5,2%	6,1%	6,7%	5,7%	-0,7%	-1,0%
İşletme Sermayesi	10.061,3	9.384,9	12.061,3	14.024,0	18.528,5	28.946,0	9.384,9	28.946,0	208,4%	208,4%
İşletme Sermayesi/Ciro	35,4%	29,3%	33,4%	32,6%	34,8%	42,4%	29,3%	42,4%	13,1%	13,1%
Net Borç	-6.452,9	-6.983,0	-203,5	-948,4	-1.836,2	-6.523,2	-6.983,0	-6.523,2	-6,6%	-6,6%
Net Borç/FAVÖK	-1,38	-1,05	-0,02	-0,07	-0,09	-0,25	-1,05	-0,25	-76,5%	-76,5%

EREGL Ürün Satışları	3Ç20	4Ç20	1Ç21	2Ç21	3Ç21	4Ç21	12A20	12A21	4Ç 21/20	12 21/20
Yurtiçi Satışlar, mTL	6.697.754	8.472.072	8.981.961	11.252.490	13.137.673	18.050.463	26.045.753	51.422.587	113,1%	97,4%
Yassı Mamul, ton	1.555.000	1.799.000	1.605.000	1.432.000	1.481.000	1.307.000	6.157.000	5.825.000	-27,3%	-5,4%
Uzun Mamul, ton	307.000	210.000	193.000	174.000	171.000	291.000	936.000	829.000	38,6%	-11,4%
Toplam Yurtiçi, ton	1.862.000	2.009.000	1.798.000	1.606.000	1.652.000	1.598.000	7.093.000	6.654.000	-20,5%	-6,2%
Ortalama Fiyat, binTL	3.597,1	4.217,1	4.995,5	7.006,5	7.952,6	11.295,7	3.672,0	7.728,1	167,9%	110,5%
Ortalama Fiyat, bin\$	497,9	535,7	675,9	835,5	930,8	1.007,9	523,3	778,3	88,1%	48,7%
Yurtdışı Satışlar, mTL	1.272.375	1.390.438	1.199.307	2.853.157	3.916.681	6.068.860	5.190.683	14.038.005	336,5%	170,4%
Yassı Mamul, ton	350.000	295.000	201.000	405.000	472.000	497.000	1.332.000	1.575.000	68,5%	18,2%
Uzun Mamul, ton	14.000	22.000	12.000	1.000	0	4.000	70.000	17.000	-81,8%	-75,7%
Toplam Yurtdışı, ton	364.000	317.000	213.000	209.000	472.000	501.000	1.402.000	1.592.000	58,0%	13,6%
Ortalama Fiyat, binTL	3.495,5	4.386,2	5.630,5	7.027,5	8.298,1	12.113,5	3.702,3	8.817,8	176,2%	138,2%
Ortalama Fiyat, bin\$	483,8	557,2	761,8	838,0	971,3	1.080,8	527,6	888,0	94,0%	68,3%
Toplam Satışlar, mTL	7.970.129	9.862.510	10.181.268	14.105.647	17.054.354	24.119.323	31.236.436	65.460.592	144,6%	109,6%
Yassı Mamul, ton	1.905.000	2.094.000	1.806.000	1.837.000	1.953.000	1.804.000	7.489.000	7.400.000	-13,8%	-1,2%
Uzun Mamul, ton	321.000	232.000	205.000	175.000	171.000	295.000	1.006.000	846.000	27,2%	-15,9%
Toplam, ton	2.226.000	2.326.000	2.011.000	2.012.000	2.124.000	2.099.000	8.495.000	8.246.000	-9,8%	-2,9%
Ortalama Fiyat, binTL	3.580,5	4.240,1	5.062,8	7.010,8	8.029,4	11.490,9	3.677,0	7.938,5	171,0%	115,9%
Ortalama Fiyat, bin\$	495,6	538,7	685,0	836,0	939,8	1.025,3	524,0	799,5	90,3%	52,6%

Satış Fiyatı(USD/Ton)	2017	2018	2019	2020	2021	21/20	1Ç21	2Ç21	3Ç21	4Ç21	4Ç/3Ç 21
Yassı	580	659	582	532	894	68,0%	663	828	995	1.079	8,4%
Uzun	480	574	487	471	769	63,3%	662	763	845	803	-5,0%

Ereğli Ortalama Ürün Fiyatı, \$/Ton

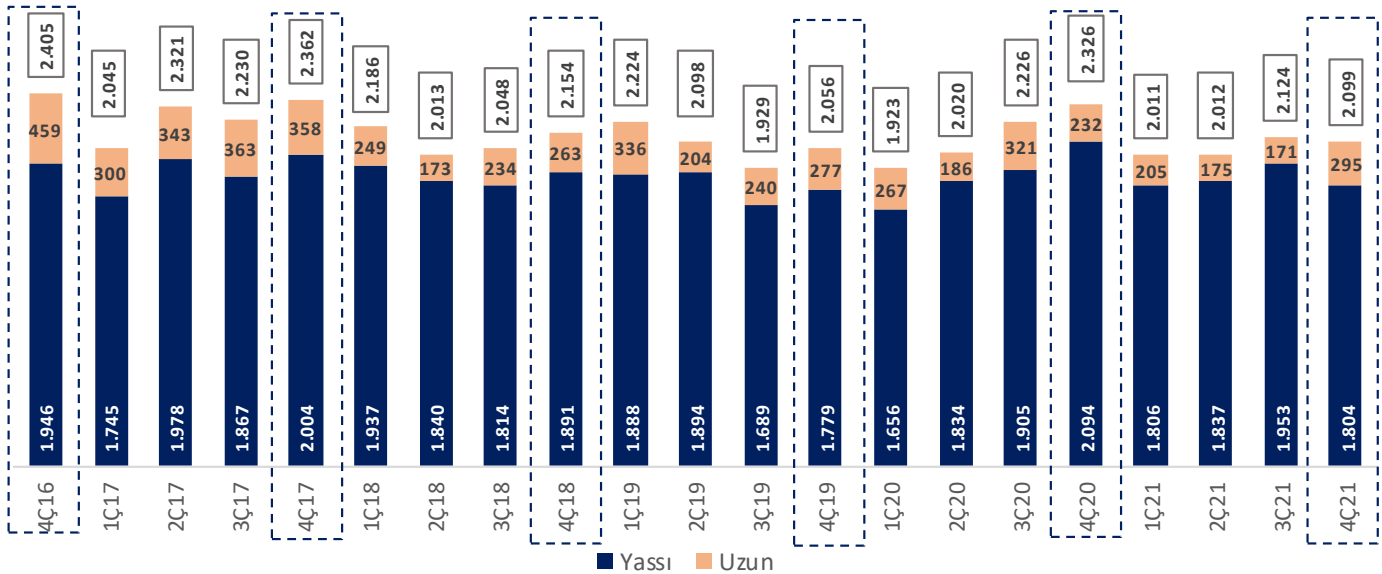


Dünyanın 7. büyük çelik üreticisi ve tüketicisi olan ülkemizde 2021 yılında çelik tüketimi bir önceki yıla göre %13 artarak 33,4 milyon ton seviyesinde gerçekleşti. 2021 yılında imalat sanayinin desteklediği güçlü iç talebin desteğiyle Türkiye çelik üretimi geçtiğimiz yıla göre %13 artarak 40,4 milyon ton oldu.

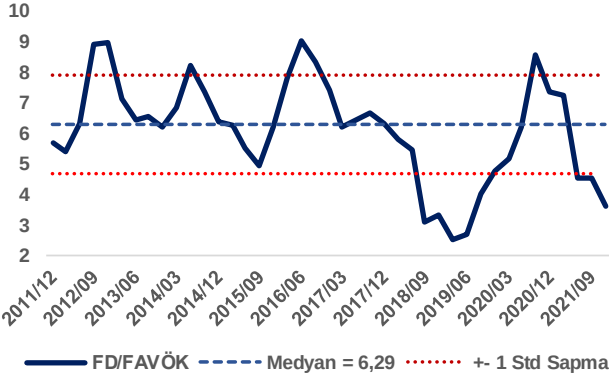
Grup'un 2021 yılında toplam yassı ürün satışları 7,4 milyon ton seviyesine ulaşmıştır. Yurt içi yassı ürün satışları ile bir önceki yılın satışlarına göre %5 azalarak 5,8 milyon ton olarak gerçekleşti. Uzun ürün satışları %16 azalarak 846 bin ton, yurt içi uzun ürün satışları ise bir önceki yıla göre %11 azalarak 829 bin ton oldu.

Grup, 1,6 milyon ton yassı ürün ve 17 bin ton uzun ürün olmak üzere toplamda 1,6 milyon ton nihai mamul ihraç etti. Bu miktar toplam satışların %19'unu oluşturmaktadır. Yassı ürünlerde 38, uzun ürünlerde ise 10 ülkeye ihracat yaptı.

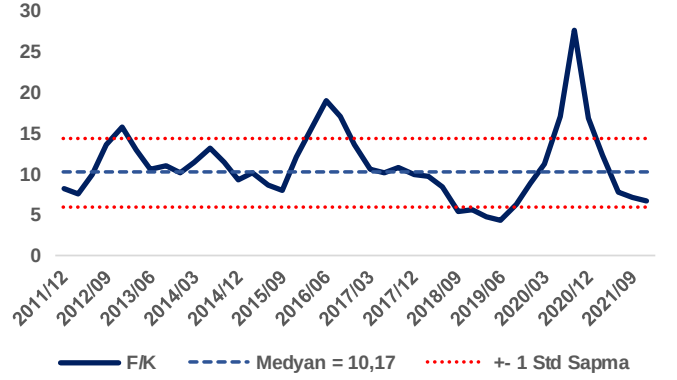
Ürün Satış Miktarı (Bin Ton)



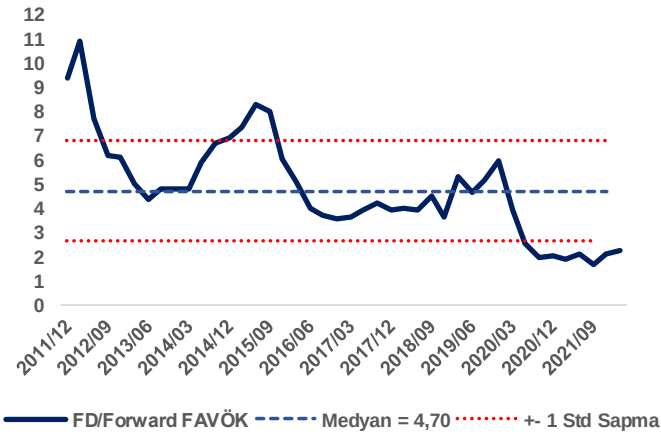
FD/FAVÖK Son4Ç



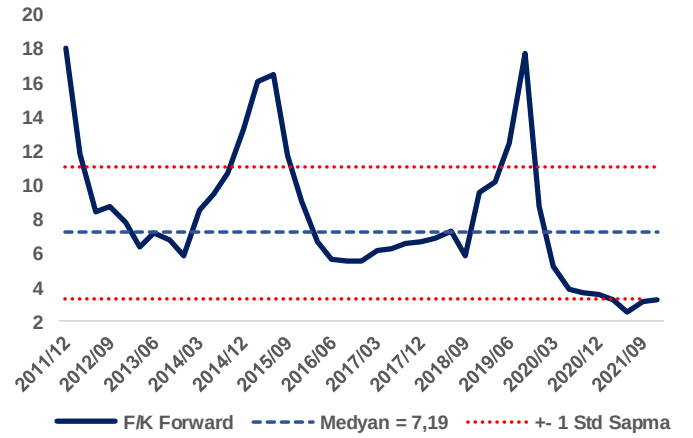
F/K Son4Ç



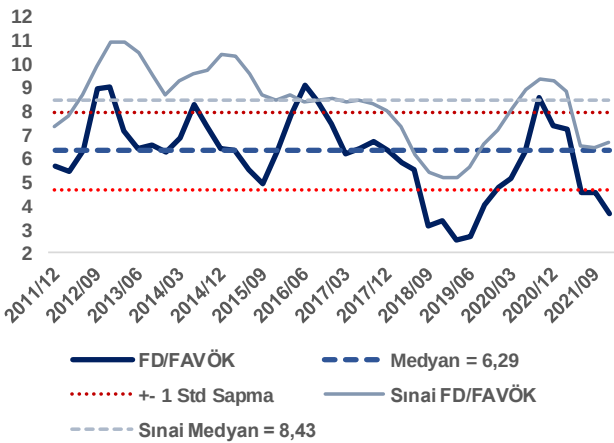
FD/FAVÖK Forward



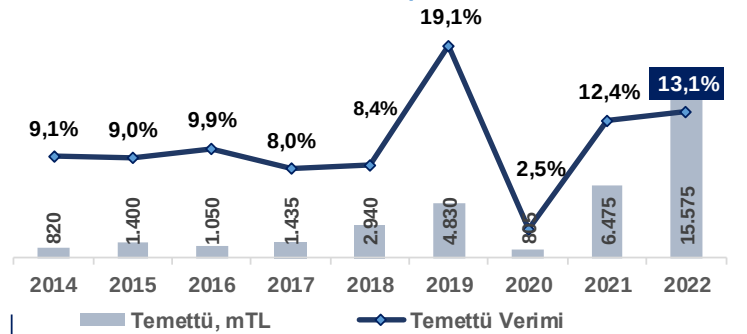
F/K Forward



FD/FAVÖK Son4Ç EREGL&XUSIN



Dalgali seyreden temettü verimi, 2021 yılında %12,4 olurken 2022 yılı Mart ayında dağıtılması planlanan 15.575 mTL temettü ile %13,1 hesaplanmaktadır.



Kaynak: BMD & Finnet

Likidite Rasyoları	2021/12	2020/12	2019/12	Referans
Cari Oran	2,80	3,02	2,55	1,0-1,5
Likidite Oranı	1,56	1,95	1,57	0,8-1,0
Alacak Gün Süresi (Gün)	61	44	44	Sektör
Stok Gün Süresi (Gün)	247	141	152	Sektör
Ticari Borç Gün Süresi (Gün)	58	53	48	Sektör
Etkinlik Süresi (Gün)	251	132	148	Sektör
İşletme Sermayesi (TL)	33.641	10.168	9.737	Sektör
İşletme Sermayesi/Net Satışlar	49,3%	31,7%	35,5%	Sektör

Borçluluk Oranları	2021/12	2020/12	2019/12	Referans
Toplam Borçlar/Toplam Aktifler	33,1%	29,1%	33,0%	Sektör
Kısa Vad. Fin. Borç/Özkaynak	11,8%	9,5%	18,3%	<100%
FAVÖK/Finansal Giderler	27,9	-590,0	-8,9	>3
Net Borç/FAVÖK	-0,2	-1,0	-0,5	<4
Net Borç/Özkaynak	-0,1	-0,2	-0,1	Sektör
Net Borç/Piyasa Değeri	-0,1	-0,5	-0,2	Sektör

Karlılık Oranları (Yıllıklandırılmış)	2021/12	2020/12	2019/12	Referans
Brüt Marj	37,4%	18,5%	18,2%	Sektör
Esas Faliyet Marjı	35,8%	16,0%	15,7%	Sektör
FAVÖK Marjı	38,8%	20,8%	19,9%	Sektör
Net Kar Marjı	22,8%	10,3%	12,1%	Sektör
Aktif Karlılık	12,3%	5,7%	7,1%	Sektör
Faiz Gid./Net Satış	1,4%	0,0%	-2,2%	<%3

Karlılık Oranları (Çeyreklik)	2021/12	2019/12	Referans
Brüt Marj	36,7%	9,1%	Sektör
FAVÖK Marjı	38,1%	10,9%	Sektör
Net Kar Marjı	18,8%	3,5%	Sektör
Satış Büyümesi	290,0%		Sektör
FAVÖK Büyümesi	1266,8%		Sektör
Net Kar Büyümesi	1976,1%		Sektör
Brüt Kar Büyümesi	1475,5%		Sektör

Yatırım Rasyoları	2021/12	2020/12	2019/12	Referans
EVA-mTL	8.526	-598	-504	>0
ROIC (Yatırımın Getirisi)	23,1%	11,3%	11,3%	>AOSM
CRR	124,1%	113,0%	110,7%	Sektör

DUPONT	2021/12	2020/12	2019/12	Referans
Aktif / Özkaynak	1,54	1,46	1,54	
Net Satış/ Aktif	54,0%	55,3%	58,8%	
Net Kar / Satış	22,8%	10,3%	12,1%	
Özsermaye Karlılığı	18,9%	8,3%	10,9%	23,4%

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, BİST100* Endeksinin getirisinin üzerinde olması beklenmektedir.
Endekse Paralel Getiri	Hisse Senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BİST100* Endeksinin getirisine yakın olması beklenmektedir.
Endeksin Altında Getiri	Hisse Senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BİST100* Endeksinin getirisinin altında olması beklenmektedir.

* BİST100 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.