

EREGL

9,12 TL – Endekse Paralel Getiri...

567,7 milyon TL ile beklentilerin üzerinde net kar...

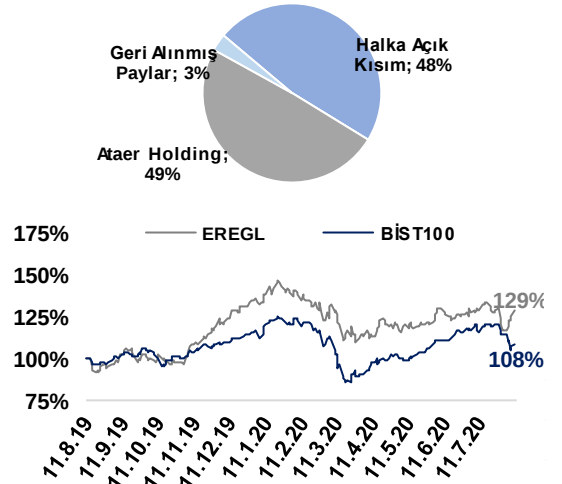
- EREGL, 2020 yılı ikinci çeyrekte 2019 yılının aynı dönemine göre %56,6 azalışla 567,6 milyon TL ile beklentilerin üzerinde net dönem karı açıkladı. Net kar artışında bir önceki çeyreğe göre daha iyi operasyonel performans sergilemesi ve İsdemir'in yasal sürecin lehine sonuçlanmasıyla Özelleştirme İdaresi'nden tahsil ettiği 135 milyon TL'lik gelir etkili oldu.
- Şirket'in satış gelirleri 2020 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %0,6 oranında azalışla 7,4 milyar TL oldu. Brüt karı ikinci çeyrekte geçen yıla göre %26,5 azalarak 1.189 milyon TL olurken, brüt kar marjı ise 5,6 puanlık azalış ile %16,1'e geriledi. Operasyonel giderler ise %12,4 artışla 199,9 milyon TL olarak gerçekleşti. Bu doğrultuda esas faaliyet karı %31,3 azalışla 988,6 milyon TL olurken faaliyet karı marjı ise 6,0 puanlık azalışla %13,4 olarak gerçekleşti.
- Şirket'in FAVÖK'ü geçen yılın aynı dönemine göre %22,9 oranında azalışla 1.336 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Şirketin ikinci çeyrek FAVÖK marjı da önceki yılın aynı dönemine göre 5,2 puan azalışla %18,0 kaydedilmiştir. Şirket'in ton başına FAVÖK'ü bir önceki yılın aynı dönemindeki 145 USD/ton düzeyinden 103 USD/ton'a gerilemiştir. 1Ç2020'de ise ton başına FAVÖK 95 USD/ton idi.
- Şirket'in toplam satış hacminde ihracat payı 2020 yılı ikinci çeyreğinde %18,3 oldu. Net satış gelirleri USD bazında 2020 ikinci çeyreğinde 1.081 m\$ olurken, 800 m\$'ı yurt içi satışlardan 281 m\$'ını ise ihracattan elde etmiştir.
- 2020 ikinci çeyrekte yatırım faaliyetlerinden 23,1 milyon TL gider, finansman tarafında da 135,6 milyon TL'lik gider kaydedilmiştir. Geçtiğimiz yılın aynı döneminde ise 390,4 milyon TL finansman geliri kaydedilmişti.
- Şirketin toplam satış miktarı 2020 yılı ikinci çeyrekte bir önceki yılın aynı dönemine göre %3,7 oranında azalarak 2.020 bin tona gerilemiştir. Satış fiyatlarında ise yassı üründe %0,11 azalışla 532 bin\$, uzun ürün ise %0,36 artışla 452 bin\$ oldu.
- Demir cevheri fiyatlarında arz kaynaklı, 2019 yılının özellikle 3.çeyreğinde yaşanan yükseliş, yerini düşüşe bırakarak Ereğli özelinde ton başına FAVÖK'te artışı beraberinde getirmiştir. Diğer hammadde girdisi olan kok kömüründe ikinci çeyrekte yatay bir seyir gözlemlenirken hurda fiyatlarında artış dikkat çekmektedir.
- Şirket 2020 yılında 7,4 milyon tonu yassı, 1,1 milyon ton uzun olmak üzere toplamda 8,5 milyon ton satış hedeflerken FAVÖK marjı ise hedefi ise %16-18 bandında alıyor.
- 2Ç20 verileri ışığında 2020 beklentilerimizi revize ederken Ereğli'nin 2020 yılında 2019'a göre %4'lük artışla 8,6 milyon ton mamul satacağını ve ortalama fiyatın 507 dolar seviyesinde kalacağını tahmin ediyoruz. 2020 yılsonu ciro tahminimiz 30.467 milyon TL olurken FAVÖK ve net kar için sırasıyla 4.007 milyon TL ve 1.350 milyon TL'dir. Pandemi sonrası normalleşme sürecinde ürün ve hammadde fiyatları gelişimi ile şirketin satış tonajlarını izleyeceğiz. 9 aylık mali verileri görene kadar EREGL için pay başı 9,12 TL hedef fiyatımızı koruyor ve Endekse Paralel Getiri tavsiyesiyle Araştırma Model Portföyümüzde tutmaya devam ediyoruz.

Hisse Verileri (TL)	10.8.20
Bloomberg/Reuters Kodu	EREGL.TI / EREGL.IS
Mevcut Fiyat (Kapanış)	8,44
Halka Açıklık Oranı	48,00
Hedef Fiyat	9,12
Getiri Potansiyeli	8,1%
YBB TL Getiri	-4,2%
Temettü Verimi, 2020	14,2%
Ort. Gün. İşlem Hacmi (m TL)	353,31
Piyasa Değeri (m TL)	29.540
Net Borç (2020/06) (m TL)	-5.187
Firma Değeri (m TL)	24.353
Net Döviz Pozisyonu (m TL)	960

Piyasa Çarpanları	2018	2019	2020T
FD/FAVÖK	2,63	5,25	6,1
F/K	4,51	9,54	21,9
PD/DD	0,89	1,04	0,9

Hisse Performansı (%)	1 Ay	3 Ay	1 Yıl
EREGL Performans	-2,4%	6,1%	24,7%
Relatif Getiri	7,5%	-2,1%	19,0%

Ortaklık Yapısı



Özet Veriler (mTL)	2018	2019	2020T
Net Satışlar	27.015	27.465	30.467
FAVÖK	8.630	5.458	4.007
FAVÖK Marjı	31,9%	19,9%	13,2%
Net Kar	5.845	3.494	1.350

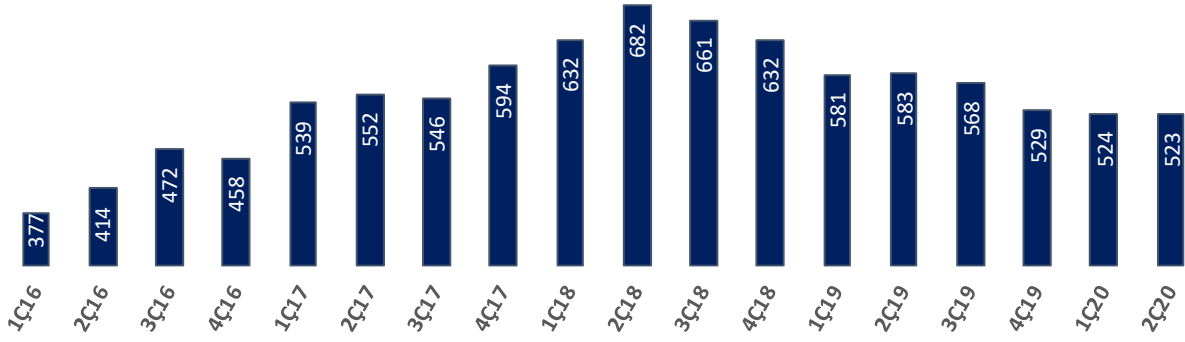
BMD beklentisi

EREGL Özet Mali Veriler							Değişim
(m TL)	1Ç19	2Ç19	3Ç19	4Ç19	1Ç20	2Ç20	2Ç20/2Ç19
Net Satışlar	7.144,1	7.450,7	6.416,4	6.453,9	6.378,9	7.404,2	-0,6%
Toplam Hasılat	7.144,1	7.450,7	6.416,4	6.453,9	6.378,9	7.404,2	-0,6%
Brüt Kar	1.631,6	1.616,4	1.176,4	586,8	877,7	1.188,5	-26,5%
Brüt Marj	22,8%	21,7%	18,3%	9,1%	13,8%	16,1%	-5,6%
Faaliyet Giderleri	-163,9	-177,8	-173,7	-186,8	-174,4	-199,9	12,4%
Faaliyet Gid./Ciro	2,3%	2,4%	2,7%	2,9%	2,7%	2,7%	0,3%
Esas Faaliyet Karı	1.467,7	1.438,6	1.002,6	400,0	703,3	988,6	-31,3%
Esas Faaliyet Kar Marjı	20,5%	19,3%	15,6%	6,2%	11,0%	13,4%	-6,0%
Amortisman	279,4	293,0	276,2	300,8	303,0	347,0	18,4%
FAVÖK	1.747,1	1.731,6	1.278,8	700,8	1.006,2	1.335,6	-22,9%
FAVÖK Marjı	24,5%	23,2%	19,9%	10,9%	15,8%	18,0%	-5,2%
Diğer Gelir/Gider	-8,1	15,4	-7,6	69,7	60,7	204,2	1229,3%
Yat. Faal. Gel./Gid.	3,9	-1,9	4,5	33,6	-9,0	-23,1	A.D.
Öz. Yön. Değ. Yat.	1,9	1,6	2,1	32,9	-4,0	12,8	710,9%
Finansman Gel./Gid.	237,2	390,4	-34,6	17,4	151,0	-135,6	-134,7%
Net Kar	996,7	1.308,0	784,4	227,5	300,4	567,6	-56,6%
Net Kar Marjı	14,0%	17,6%	12,2%	3,5%	4,7%	7,7%	-9,9%
Özkaynak	26.552,6	28.401,3	28.734,1	30.299,3	33.483,6	35.621,0	25,4%
Aktif Büyüklük	45.175,9	43.336,7	43.712,1	46.672,6	51.381,9	55.472,0	28,0%
Yatırım	230,8	234,2	236,8	720,9	281,5	412,8	76,2%
Yatırım/Ciro	3,2%	3,1%	3,7%	11,2%	4,4%	5,6%	2,4%
İşletme Sermayesi	10.381,4	10.638,3	10.172,3	9.592,9	9.241,0	9.851,0	-7,4%
İşletme Sermayesi/Ciro	36,1%	35,5%	35,6%	34,9%	34,6%	37,0%	1,5%
Net Borç	-4.721,4	-1.042,5	-1.751,8	-2.990,4	-4.887,9	-5.186,5	397,5%
Net Borç/FAVÖK	-0,54	-0,13	-0,25	-0,55	-1,04	-1,20	851,2%

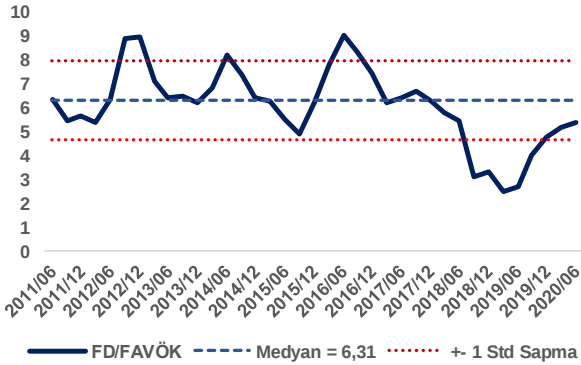
EREGL Ürün Satışları	1Ç19	2Ç19	3Ç19	4Ç19	1Ç20	2Ç20	2Ç20/2Ç19
Yurtiçi Satışlar, m TL	5.140.869	5.689.335	5.177.497	5.108.286	5.448.761	5.427.166	-4,6%
Yassı Mamul, ton	1.428.000	1.488.000	1.393.000	1.437.000	1.465.000	1.338.000	-10,1%
Uzun Mamul, ton	229.000	165.000	205.000	239.000	249.000	170.000	3,0%
Toplam Yurtiçi, ton	1.657.000	1.653.000	1.598.000	1.676.000	1.714.000	1.508.000	-8,8%
Ortalama Fiyat, bin TL	3.102,5	3.441,8	3.240,0	3.047,9	3.179,0	3.598,9	4,6%
Ortalama Fiyat, bin \$	577,8	585,0	570,2	525,9	520,7	524,2	-10,4%
Yurtdışı Satışlar, m TL	1.795.538	1.510.139	1.049.712	1.197.558	702.608	1.825.262	20,9%
Yassı Mamul, ton	460.000	406.000	296.000	342.000	191.000	496.000	22,2%
Uzun Mamul, ton	107.000	39.000	35.000	38.000	18.000	16.000	-59,0%
Toplam Yurtdışı, ton	567.000	445.000	331.000	380.000	209.000	512.000	15,1%
Ortalama Fiyat, bin TL	3.166,7	3.393,6	3.171,3	3.151,5	3.361,8	3.565,0	5,1%
Ortalama Fiyat, bin \$	589,8	576,8	558,1	543,7	550,7	519,3	-10,0%
Toplam Satışlar, m TL	6.936.407	7.199.474	6.227.209	6.305.844	6.151.369	7.252.428	0,7%
Yassı Mamul, ton	1.888.000	1.894.000	1.689.000	1.779.000	1.656.000	1.834.000	-3,2%
Uzun Mamul, ton	336.000	204.000	240.000	277.000	267.000	186.000	-8,8%
Toplam, ton	2.224.000	2.098.000	1.929.000	2.056.000	1.923.000	2.020.000	-3,7%
Ortalama Fiyat, bin TL	3.118,9	3.431,6	3.228,2	3.067,0	3.198,8	3.590,3	4,6%
Ortalama Fiyat, bin \$	580,9	583,3	568,1	529,2	524,0	523,0	-10,3%

Satış Fiyatı (USD/Ton)	2016	2017	2018	2019	1Ç20	2Ç20	2020
Yassı	446	580	659	582	538	532	535
Uzun	371	480	574	487	469	452	462

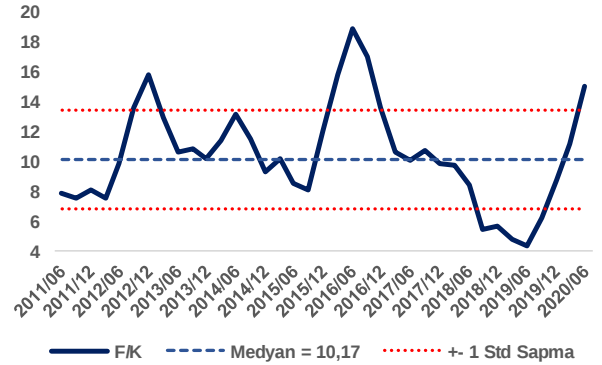
Ereğli Ortalama Ürün Fiyatı, \$/Ton



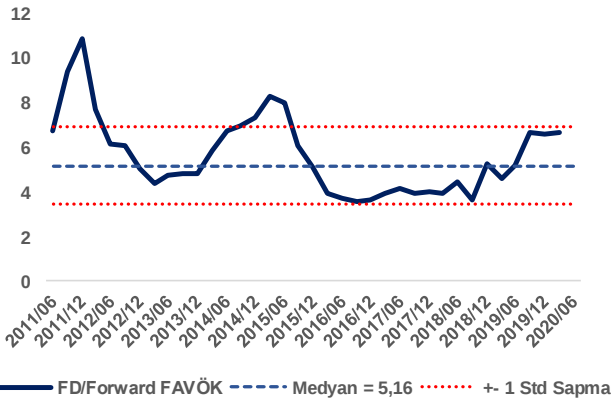
FD/FAVÖK Son4Ç



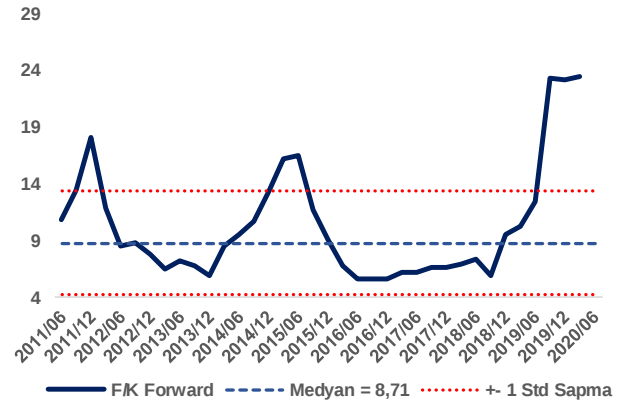
F/K Son4Ç



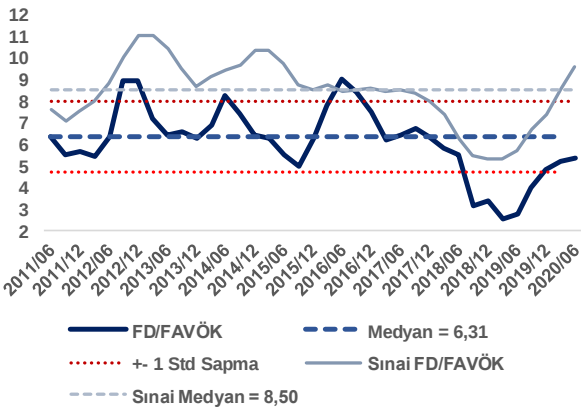
FD/FAVÖK Forward



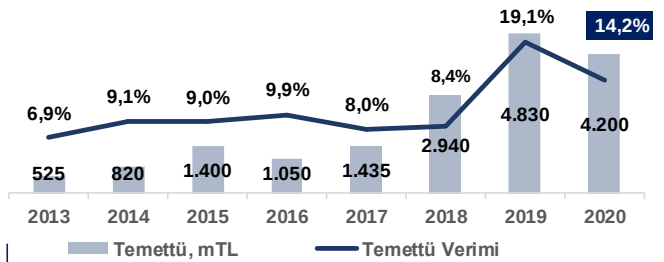
F/K Forward



FD/FAVÖK Son4Ç EREGL & XUSIN



Dalgali seyreden temettü verimi 2019 yılında %19,1 olurken 2020 yılında dağıtılması yönünde YK kararı alınan ama belirsizliğini koruyan 4.200 mTL temettü ile %14,2 hesaplanmaktadır.



Kaynak: BMD & Finnet

Likidite Rasyoları	2020/06	2019/12	2019/06	Referans
Cari Oran	2,45	2,55	2,68	1,0-1,5
Likidite Oranı	1,63	1,57	1,48	0,8-1,0
Alacak Gün Süresi (Gün)	47	44	47	Sektör
Stok Gün Süresi (Gün)	156	152	164	Sektör
Ticari Borç Gün Süresi (Gün)	46	48	44	Sektör
Etkinlik Süresi (Gün)	157	148	167	Sektör
İşletme Sermayesi (TL)	10.290	9.737	11.122	Sektör
İşletme Sermayesi/Net Satışlar	38,6%	35,5%	37,1%	Sektör

Borçluluk Oranları	2020/06	2019/12	2019/06	Referans
Toplam Borçlar/Toplam Aktifler	33,8%	33,0%	32,5%	Sektör
Kısa Vad. Fin. Borç/Özkaynak	20,1%	18,3%	15,4%	<100%
FAVÖK/Finansal Giderler	2.505,2	-8,9	-8,6	>3
Net Borç/FAVÖK	-1,2	-0,5	-0,1	<4
Net Borç/Özkaynak	-0,1	-0,1	0,0	Sektör
Net Borç/Piyasa Değeri	-0,2	-0,2	-0,1	Sektör

Karlılık Oranları (Yıllıklandırılmış)	2020/06	2019/12	2019/06	Referans
Brüt Marj	14,4%	18,2%	26,2%	Sektör
Esas Faliyet Marjı	11,6%	15,7%	23,9%	Sektör
FAVÖK Marjı	16,2%	19,9%	27,6%	Sektör
Net Kar Marjı	7,1%	12,1%	17,8%	Sektör
Aktif Karlılık	3,4%	7,1%	12,3%	Sektör
Faiz Gid./Net Satış	0,0%	-2,2%	-3,2%	<%3

Karlılık Oranları (Çeyreklik)	2020/06	2019/06	Referans
Brüt Marj	16,1%	21,7%	Sektör
FAVÖK Marjı	18,0%	23,2%	Sektör
Net Kar Marjı	7,7%	17,6%	Sektör
Satış Büyümesi	-0,6%		Sektör
FAVÖK Büyümesi	-22,9%		Sektör
Net Kar Büyümesi	-56,6%		Sektör
Brüt Kar Büyümesi	-26,5%		Sektör

Yatırım Rasyoları	2020/06	2019/12	2019/06	Referans
EVA-mTL	-1.953	-504	1.732	>0
ROIC (Yatırımın Getirisi)	7,3%	11,3%	18,6%	>AOSM
CRR	127,8%	110,7%	102,6%	Sektör

DUPONT	2020/06	2019/12	2019/06	Referans
Aktif / Özkaynak	1,56	1,54	1,53	
Net Satış / Aktif	48,0%	58,8%	69,2%	
Net Kar / Satış	7,1%	12,1%	17,8%	
Özsermaye Karlılığı	5,3%	10,9%	18,8%	7,4%

Bizim Menkul Değerler A.Ş.
Araştırma Bölümü
Email : arastirma@bizimmenkul.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 değerlendirmeleri 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 olduğunda 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.