

EREGL

11,91 TL – Endeksin Üzerinde Getiri...

582 milyon TL ile beklentilerin üzerinde net kar...

- EREGL, 2020 yılının üçüncü çeyreğinde 2019 yılının aynı dönemine göre %25,9 azalışla 581,6 milyon TL ile beklentilerin üzerinde net dönem karı açıkladı. 2020 yılının ilk 9 ayındaki net dönem karı yıllık %53,1 azalışla 1.450 milyon TL kaydedildi.
- Şirket'in satış gelirleri 2020 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %27,1 oranında artışla 8,2 milyar TL oldu. Brüt karı ikinci çeyrekte geçen yıla göre %21,1 artarak 1.425 milyon TL olurken, brüt kar marjı ise 0,9 puanlık azalış ile %17,5'e geriledi.
- Operasyonel giderler ise %7,4 artışla 186,6 milyon TL olarak gerçekleşti. Bu doğrultuda esas faaliyet karı %23,5 artışla 1,2 milyar TL olurken faaliyet kar marjı ise 0,4 puanlık azalışla %15,2'ye geriledi.
- 3Ç20'de Şirket'in beklenenden düşük gerçekleşen hammadde giderlerinin etkisiyle FAVÖK'ü geçen yılın aynı dönemine göre %28,1 oranında artışla 1.638 milyon TL oldu. Şirketin üçüncü çeyrek FAVÖK marjı da önceki yılın aynı dönemine göre 0,2 puan artışla %20,1 kaydedilmiştir. Şirket'in ton başına FAVÖK'ü bir önceki yılın aynı dönemindeki 124 USD/ton düzeyinden 117 USD/ton'a gerilemiştir. 2Ç2020'de ise ton başına FAVÖK 103 USD/ton seviyesindeydi.
- Şirket'in toplam satış hacminde ihracat payı 2020 yılı üçüncü çeyreğinde %16,4 oldu. Net satış gelirleri USD bazında 2020 üçüncü çeyreğinde 1.137 m\$ olurken, 952 m\$'ı yurt içi satışlardan 185 m\$'ını ise ihracattan elde etmiştir.
- 2020 üçüncü çeyrekte yatırım faaliyetlerinden 147,0 milyon TL gelir, finansman tarafında da 44,5 milyon TL'lik gider kaydedilmiştir. Geçtiğimiz yılın aynı döneminde ise 34,6 milyon TL finansman gideri kaydedilmiştir.
- Şirketin toplam satış miktarı 2020 yılı üçüncü çeyrekte bir önceki yılın aynı dönemine göre %15,4 oranında artarak 2.226 bin tona yükselmiştir. Satış fiyatlarında ise gerileme bu çeyrekte de devam ederek, yassı üründe %0,55 azalışla 504 \$, uzun ürün ise %0,15 artışla 445 \$ 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 kömürü ve hurda fiyatlarında üçüncü çeyrekte düşüş dikkat çekmektedir.
- Şirket'in net nakit pozisyonu 2020 yılı üçüncü çeyreğinde 833 milyon dolar olarak gerçekleşirken bir önceki çeyrekte 769 milyon dolar seviyesindeydi. Nakit pozisyonunun artmasında Şirket'in dağıtmayı planladığı 4,2 milyar TL temettü miktarını Cumhurbaşkanlığı kararıyla 805 milyon TL'ye çekmesi etkili oldu.
- 3Ç20 verileri ışığında 2020 beklentilerimizi revize ederken Ereğli'nin 2020 yılında 2019'a göre %3'lük artışla 8,5 milyon ton mamul satacağını ve ortalama fiyatın 502 dolar seviyesinde kalacağını tahmin ediyoruz. 2020 yılsonu ciro tahminimiz 30.939 milyon TL olurken FAVÖK ve net kar için sırasıyla 5.596 milyon TL ve 2.494 milyon TL'dir. Pandemi sonrası normalleşme sürecinde ürün ve hammadde fiyatları gelişimi ile şirketin satış tonajlarını izleyeceğiz. Mevcut durumda emtia fiyatları ve kurdaki hareketleri dikkate alarak EREGL için pay başı 9,12 TL olan hedef fiyatımızı 11,91 TL'ye yükseltiyor ve %28,8 getiri potansiyeli sunan Şirket'i Endeksin Üzerinde Getiri tavsiyesiyle Araştırma Model Portföyümüzde tutmaya devam ediyoruz.

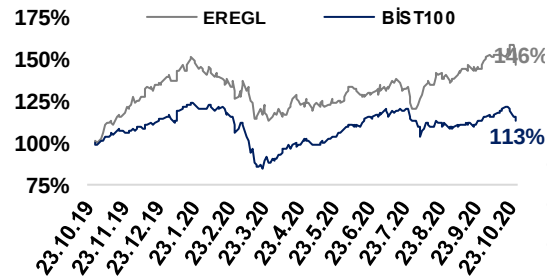
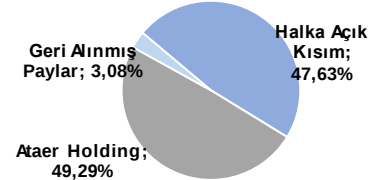
Hisse Verileri (TL) 28.10.20

Bloomberg/Reuters Kodu	EREGL.TI / EREGL.IS
Mevcut Fiyat (Kapanış)	9,29
Halka Açıklık Oranı	48,00
Hedef Fiyat	11,96
Getiri Potansiyeli	28,8%
Önceki Hedef Fiyat (11.08.20)	9,12
YBB TL Getiri	5,5%
Temettü Verimi, 2020	2,5%
Ort. Gün. İşlem Hacmi (m TL)	230
Piyasa Değeri (m TL)	32.515
Net Borç (2020/09) (m TL)	-6.453
Firma Değeri (m TL)	26.062
Net Döviz Pozisyonu (m TL)	-131

Piyasa Çarpanları	2018	2019	2020T
FD/FAVÖK	2,63	5,25	4,66
F/K	4,51	9,54	13,04
PD/DD	0,89	1,04	0,99

Hisse Performansı (%)	1 Ay	3 Ay	1 Yıl
EREGL Performans	5,8%	22,6%	52,0%
Relatif Getiri	-0,7%	17,9%	29,3%

Ortaklık Yapısı



Özet Veriler (mTL)	2018	2019	2020T
Net Satışlar	27.015	27.465	30.939
FAVÖK	8.630	5.458	5.596
FAVÖK Marjı	31,9%	19,9%	18,1%
Net Kar	5.845	3.494	2.494

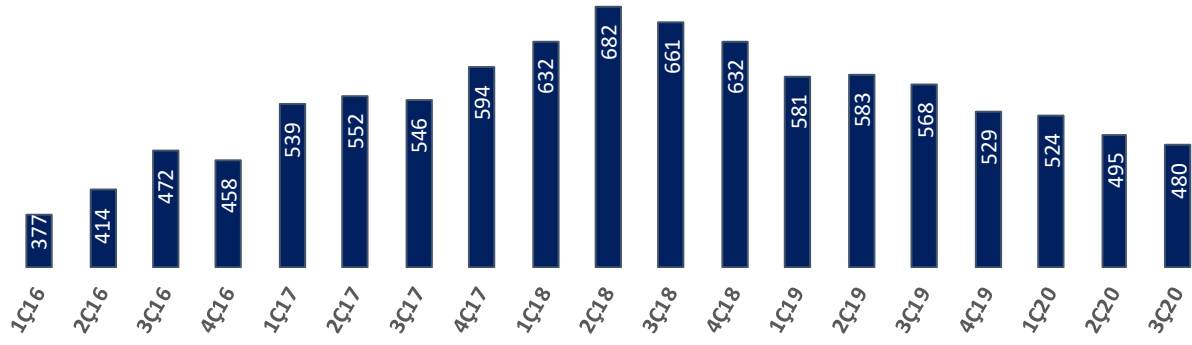
BMD beklentisi

EREGL Özet Mali Veriler									Değişim	
(mTL)	2Ç19	3Ç19	4Ç19	1Ç20	2Ç20	3Ç20	9A19	9A20	3Ç 20/19	9A 20/19
Net Satışlar	7.450,7	6.416,4	6.453,9	6.378,9	7.404,2	8.152,9	21.011,3	21.936,0	27,1%	4,4%
Finans Sek. Hasılatı	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	A.D.	A.D.
Toplam Hasılat	7.450,7	6.416,4	6.453,9	6.378,9	7.404,2	8.152,9	21.011,3	21.936,0	27,1%	4,4%
Brüt Kar	1.616,4	1.176,4	586,8	877,7	1.188,5	1.425,0	4.424,3	3.491,2	21,1%	-21,1%
Brüt Marj	21,7%	18,3%	9,1%	13,8%	16,1%	17,5%	21,1%	15,9%	-0,9%	-5,1%
Faaliyet Giderleri	-177,8	-173,7	-186,8	-174,4	-199,9	-186,6	-515,4	-560,9	7,4%	8,8%
Faaliyet Gid/Ciro	2,4%	2,7%	2,9%	2,7%	2,7%	2,3%	2,5%	2,6%	-0,4%	0,1%
Esas Faaliyet Karı	1.438,6	1.002,6	400,0	703,3	988,6	1.238,4	3.908,9	2.930,3	23,5%	-25,0%
Esas Faaliyet Kar Marjı	19,3%	15,6%	6,2%	11,0%	13,4%	15,2%	18,6%	13,4%	-0,4%	-5,2%
Amortisman	293,0	276,2	300,8	303,0	347,0	399,8	848,7	1.049,7	44,7%	23,7%
FAVÖK	1.731,6	1.278,8	700,8	1.006,2	1.335,6	1.638,2	4.757,6	3.980,0	28,1%	-16,3%
FAVÖK Marjı	23,2%	19,9%	10,9%	15,8%	18,0%	20,1%	22,6%	18,1%	0,2%	-4,5%
Diğer Gelir/Gider	15,4	-7,6	69,7	60,7	204,2	220,5	-0,4	485,4	A.D.	A.D.
Yat. Faal. Gel./Gid.	-1,9	4,5	33,6	-9,0	-23,1	147,0	6,5	115,0	3159,6%	1656,9%
Öz. Yön. Değ. Yat.	1,6	2,1	32,9	-4,0	12,8	-5,7	5,6	3,1	A.D.	-44,6%
Finansman Gel./Gid.	390,4	-34,6	17,4	151,0	-135,6	-44,5	593,0	-29,0	28,6%	A.D.
Net Kar	1.308,0	784,4	227,5	300,4	567,6	581,6	3.089,0	1.449,6	-25,9%	-53,1%
Net Kar Marjı	17,6%	12,2%	3,5%	4,7%	7,7%	7,1%	14,7%	6,6%	-5,1%	-8,1%
Özkaynak	28.401,3	28.734,1	30.299,3	33.483,6	35.621,0	40.222,1	28.734,1	40.222,1	40,0%	40,0%
Aktif Büyüklük	43.336,7	43.712,1	46.672,6	51.381,9	55.472,0	61.502,4	43.712,1	61.502,4	40,7%	40,7%
Yatırım	234,2	236,8	720,9	281,5	412,8	759,8	701,9	1.454,1	220,8%	107,2%
Yatırım/Ciro	3,1%	3,7%	11,2%	4,4%	5,6%	9,3%	3,3%	6,6%	5,6%	3,3%
İşletme Sermayesi	10.638,3	10.172,3	9.592,9	9.241,0	9.851,0	10.061,3	10.172,3	10.061,3	-1,1%	-1,1%
İşletme Sermayesi/Ciro	35,5%	35,6%	34,9%	34,6%	37,0%	35,4%	35,6%	35,4%	-0,1%	-0,1%
Net Borç	-1.042,5	-1.751,8	-2.990,4	-4.887,9	-5.186,5	-6.452,9	-1.751,8	-6.452,9	268,3%	268,3%
Net Borç/FAVÖK	-0,13	-0,25	-0,55	-1,04	-1,20	-1,38	-0,25	-1,38	448,7%	448,7%

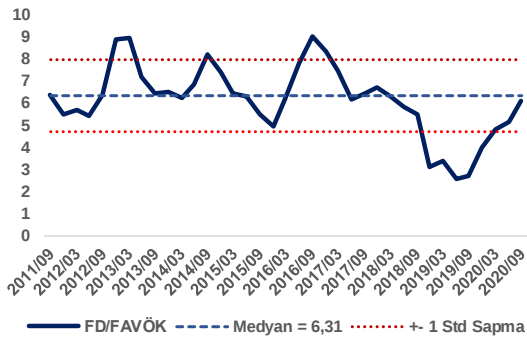
EREGL Ürün Satışları	2Ç19	3Ç19	4Ç19	1Ç20	2Ç20	3Ç20	9A19	9A20	3Ç 20/19	9A 20/19
Yurtiçi Satışlar, mTL	5.689.335	5.177.497	5.108.286	5.448.761	5.427.166	6.697.754	16.007.701	17.573.681	29,4%	9,8%
Yassı Mamul, ton	1.488.000	1.393.000	1.437.000	1.465.000	1.338.000	1.555.000	4.309.000	4.358.000	11,6%	1,1%
Uzun Mamul, ton	165.000	205.000	239.000	249.000	170.000	307.000	599.000	726.000	49,8%	21,2%
Toplam Yurtiçi, ton	1.653.000	1.598.000	1.676.000	1.714.000	1.508.000	1.862.000	4.908.000	5.084.000	16,5%	3,6%
Ortalama Fiyat, binTL	3.441,8	3.240,0	3.047,9	3.179,0	3.598,9	3.597,1	3.261,6	3.456,7	11,0%	6,0%
Ortalama Fiyat, bin\$	585,0	570,2	525,9	520,7	524,2	497,9	578,4	514,1	-12,7%	-11,1%
Yurtdışı Satışlar, mTL	1.510.139	1.049.712	1.197.558	702.608	1.825.262	1.272.375	4.355.389	3.800.245	21,2%	-12,7%
Yassı Mamul, ton	406.000	296.000	342.000	191.000	496.000	350.000	1.162.000	1.037.000	18,2%	-10,8%
Uzun Mamul, ton	39.000	35.000	38.000	18.000	16.000	14.000	181.000	48.000	-60,0%	-73,5%
Toplam Yurtdışı, ton	445.000	331.000	380.000	209.000	512.000	364.000	1.343.000	1.085.000	10,0%	-19,2%
Ortalama Fiyat, binTL	3.393,6	3.171,3	3.151,5	3.361,8	3.565,0	3.495,5	3.243,0	3.502,5	10,2%	8,0%
Ortalama Fiyat, bin\$	576,8	558,1	543,7	550,7	519,3	483,8	575,1	520,9	-13,3%	-9,4%
Toplam Satışlar, mTL	7.199.474	6.227.209	6.305.844	6.151.369	7.252.428	7.970.129	20.363.090	21.373.926	28,0%	5,0%
Yassı Mamul, ton	1.894.000	1.689.000	1.779.000	1.656.000	1.834.000	1.905.000	5.471.000	5.395.000	12,8%	-1,4%
Uzun Mamul, ton	204.000	240.000	277.000	267.000	186.000	321.000	780.000	774.000	33,8%	-0,8%
Toplam, ton	2.098.000	1.929.000	2.056.000	1.923.000	2.020.000	2.226.000	6.251.000	6.169.000	15,4%	-1,3%
Ortalama Fiyat, binTL	3.431,6	3.228,2	3.067,0	3.198,8	3.590,3	3.580,5	3.257,6	3.464,7	10,9%	6,4%
Ortalama Fiyat, bin\$	583,3	568,1	529,2	524,0	523,0	495,6	577,7	515,3	-12,8%	-10,8%

Satış Fiyatı (USD/Ton)	2016	2017	2018	2019	1Ç20	2Ç20	3Ç20	2020
Yassı	446	580	659	582	538	532	504	524
Uzun	371	480	574	487	469	452	445	455

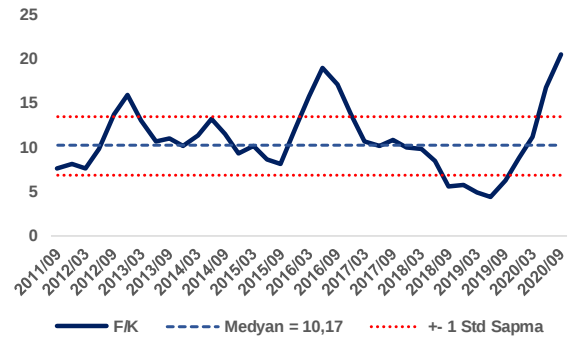
Ereğli Ortalama Ürün Fiyatı, \$/Ton



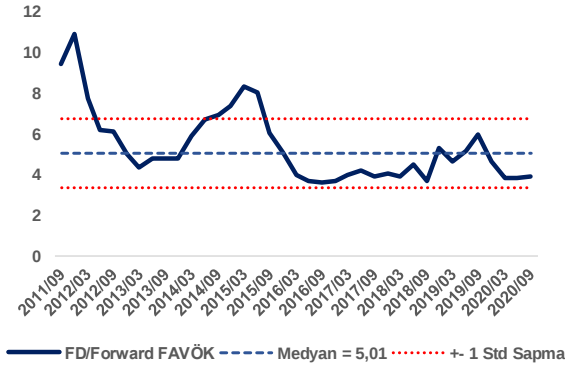
FD/FAVÖK Son4Ç



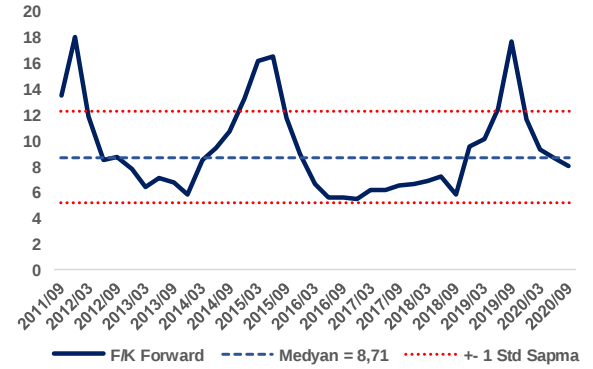
F/K Son4Ç



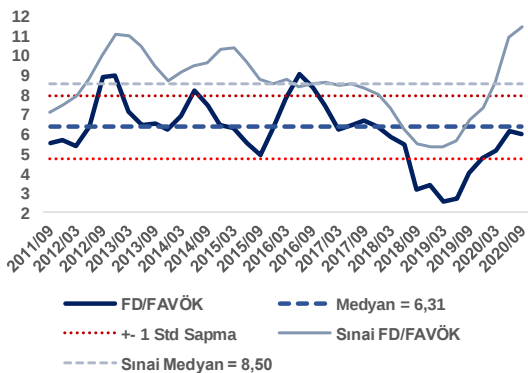
FD/FAVÖK Forward



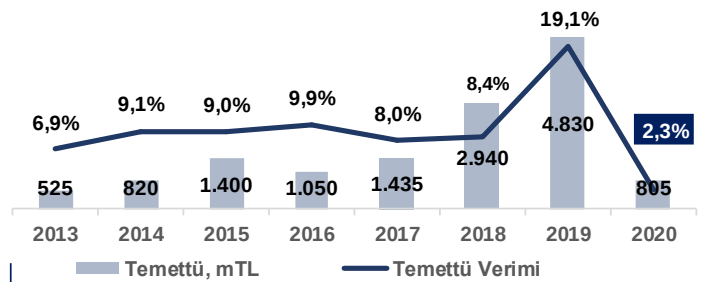
F/K Forward



FD/FAVÖK Son4Ç EREGL & XUSIN



Dalgalı seyreden temettü verimi 2019 yılında %19,1 olurken Temmuz 2020'de dağıtılan 805 mTL temettü ile %2,3 hesaplanmaktadır.



Kaynak: BMD & Finnet

Likidite Rasyoları	2020/09	2019/12	2019/09	Referans
Cari Oran	2,62	2,55	2,68	1,0-1,5
Likidite Oranı	1,72	1,57	1,58	0,8-1,0
Alacak Gün Süresi (Gün)	48	44	42	Sektör
Stok Gün Süresi (Gün)	160	152	153	Sektör
Ticari Borç Gün Süresi (Gün)	49	48	37	Sektör
Etkinlik Süresi (Gün)	158	148	159	Sektör
İşletme Sermayesi (TL)	11.061	9.737	10.332	Sektör
İşletme Sermayesi/Net Satışlar	39,0%	35,5%	36,1%	Sektör

Borçluluk Oranları	2020/09	2019/12	2019/09	Referans
Toplam Borçlar/Toplam Aktifler	32,5%	33,0%	32,2%	Sektör
Kısa Vad. Fin. Borç/Özkaynak	15,6%	18,3%	18,2%	<100%
FAVÖK/Finansal Giderler	402,9	-8,9	-14,8	>3
Net Borç/FAVÖK	-1,4	-0,5	-0,3	<4
Net Borç/Özkaynak	-0,2	-0,1	-0,1	Sektör
Net Borç/Piyasa Değeri	-0,2	-0,2	-0,1	Sektör

Karlılık Oranları (Yıllıklandırılmış)	2020/09	2019/12	2019/09	Referans
Brüt Marj	14,4%	18,2%	23,0%	Sektör
Esas Faliyet Marjı	11,7%	15,7%	20,5%	Sektör
FAVÖK Marjı	16,5%	19,9%	24,4%	Sektör
Net Kar Marjı	5,9%	12,1%	16,7%	Sektör
Aktif Karlılık	2,7%	7,1%	10,9%	Sektör
Faiz Gid./Net Satış	0,0%	-2,2%	-1,6%	<%3

Karlılık Oranları (Çeyreklik)	2020/09	2019/09	Referans
Brüt Marj	17,5%	18,3%	Sektör
FAVÖK Marjı	20,1%	19,9%	Sektör
Net Kar Marjı	7,1%	12,2%	Sektör
Satış Büyümesi	27,1%		Sektör
FAVÖK Büyümesi	28,1%		Sektör
Net Kar Büyümesi	-25,9%		Sektör
Brüt Kar Büyümesi	21,1%		Sektör

Yatırım Rasyoları	2020/09	2019/12	2019/09	Referans
EVA-mTL	-2.353	-504	840	>0
ROIC (Yatırımın Getirisi)	6,9%	11,3%	15,8%	>AOSM
CRR	135,9%	110,7%	103,5%	Sektör

DUPONT	2020/09	2019/12	2019/09	Referans
Aktif / Özkaynak	1,53	1,54	1,52	
Net Satış / Aktif	46,2%	58,8%	65,4%	
Net Kar / Satış	5,9%	12,1%	16,7%	
Özsermaye Karlılığı	4,2%	10,9%	16,6%	13,9%

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 yayımlayabilir. 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.