

Ereğli Demir Çelik

27.04.2018

2018 1.Ç Mali Tablo Analizi

AL

Gerçekleşen ve Tahminler

Net kar yıllık bazda %18 arttı. Ereğli Demir Çelik 1Ç18'de geçen senenin aynı döneminde açıkladığı 902 milyon TL'ye karşılık 1063 milyon TL net kar açıkladı. Açıklanan rakam bizim 1.4 milyar TL'nin altında kalmasına rağmen piyasa beklentisi olan 1.15 milyar TL'ye paralel geldi. Sapmamızın ana nedeni olarak beklentimizden düşük gerçekleşen satış rakamını söyleyebiliriz.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Erdemir'in ham çelik kapasite kullanım oranı (%100) dünya ortalamasının üzerinde (%72). Çelik fiyatlarının artması ve TL'nin dolar bazında değer kaybetmesiyle birlikte satış hacminin %5 büyümesiyle 1Ç18'de satışlar yıllık bazda %29 artarak 5.4 milyar TL'ye ulaştı. Yılın ilk üç ayında, toplam yassı satışları yıllık bazda %9 artarak 1.9 milyon ton olarak gerçekleşirken uzun çelik satışları yıllık bazda %17 daralarak 249 bin ton'a geriledi.

1Ç18'de FAVÖK/ton 197 dolar/ton'a ulaştı. Grup, optimum maliyet ve maksimum verimlilik ile faaliyetlerine devam ederek 2018 yılı ilk çeyreğinde Türkiye ham çelik üretiminin %25'ini gerçekleştirdi. Şirket 1Ç18'de 1.7 milyar TL (İŞY beklentisi: 1.85 milyar TL, Piyasa: 1.66 milyar TL) FAVÖK ve %31.6 FAVÖK marjı açıkladı. Geçen senenin aynı dönemindeki FAVÖK ise 1.3 milyar TL ve FAVÖK marjı% 31.7 idi.

Temettü verimi %7.6'ya tekabül ediyor. Şirket 29 Mayıs tarihinde 2.94 milyar TL (0.84 TL/hisse) temettü dağıtacak.

Güçlü net nakit pozisyonunu koruyor. Şirketin Mart sonu itibariyle 4 milyar TL net nakit pozisyonu bulunuyor. Bu tutarında içinde de 29 Mayıs'da dağıtacağı temettü de bulunmaktadır. 1Ç18'deki toplam yatırım tutarı ise 39 milyon dolar seviyesindeydi.

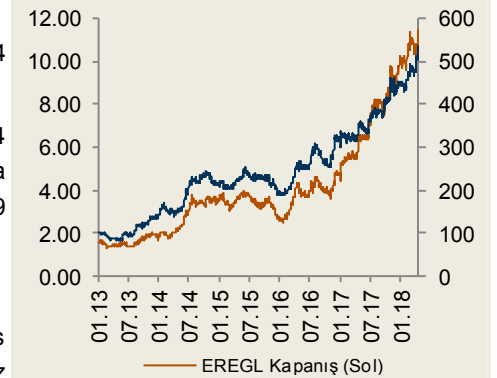
Değerleme üzerindeki etki ve Görünüm

AL tavsiyemizi koruyoruz. Şirket bugün sonuçlar ile ilgili telekonferans yapacak. Biz modelimizin üzerinden geçtik ve 12 aylık hedef hisse fiyatımız olan 12.49 TL %13'lük yukarı yönlü potansiyele işaret etmektedir.

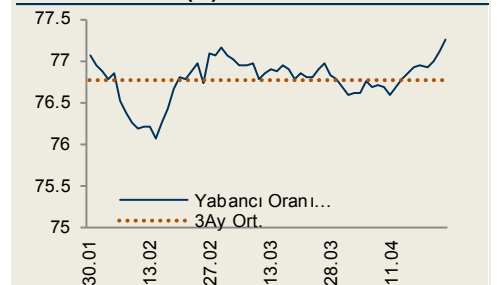
Yükselme Potansiyeli* 13%

Kodu	EREGL		
Fiyat Bilgileri	TL	USD	
Kapanış 26 04 2018	11.10	2.73	
12 Aylık Hedef Fiyat TL	12.49	2.98	
12 Aylık Önceki Hedef Fiyat TL	0.00	0.00	
Piyasa Değeri (mn)	38,850	9,536	
Halka Açık PD (mn)	18,477	4,535	
Ortalama İşlem Hacmi (3Ay)	131.3	33.7	
Hisse sayısı (mn)		3,500	
Takas Saklama Oranı (%)		47.56	
Çarpanlar	2018T	2019T	
F/K	9.0	8.7	
PD/DD	1.9	1.9	
FD/FAVÖK	5.2	4.9	
Fiyat Performansı (%)	1 Ay	3 Ay	12 Ay
TL	4	11	75
ABD \$	2	3	54
BIST-100 Relatif	13	25	55

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



Yabancı Oranı (%)



Asli Ozata Kumbaraci

akumbaraci@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 26

Ereğli Demir Çelik

Özet Mali Tablolar (TL mn)

Gelir Tablosu (TL mn)

	2016G*	2017G*	2018T	2019T	2020T
Satış Geliri	11,637	18,644	22,071	24,894	26,986
FAVÖK	2,687	5,383	6,669	6,983	7,470
Amortisman Giderleri	658	720	727	739	758
Faaliyet Karı	2,030	4,663	5,942	6,244	6,712
Diğer Gelir ve Giderler (net)	73	167	198	223	242
Finansal Giderler	169	124	289	203	227
Azınlık Payları	55	144	184	191	206
Vergi Öncesi Kar	2,271	4,955	6,429	6,671	7,181
Vergi Yükümlülüğü	(700)	(1,057)	(1,928)	(2,001)	(2,154)
Net Kar	1,516	3,754	4,316	4,479	4,821

Nakit Akım Tablosu (TL mn)

Net Kar	1,516	3,754	4,316	4,479	4,821
Amortisman Giderleri	658	720	727	739	758
İşletme Sermayesi Değ.	(1,066)	(1,322)	(691)	(1,082)	(727)
Faaliyetlerden Gelen Nakit Akımı	1,150	3,195	4,154	3,912	4,610
Sabit Sermaye Yatırımları	2,601	1,652	663	842	913
Serbest Nakit Akımı	(1,451)	1,543	3,491	3,070	3,697
Bedelli Serm.Art.	0	0	0	0	0
Ödenen Temettü	1,050	1,435	2,940	3,458	3,600
Diğer Nakit Akımı	3,210	1,770	(376)	(199)	(351)
Net Nakit Poz. Değişim	709	1,878	174	(587)	(254)
Net Nakit Pozisyonu	667	2,545	2,719	2,133	1,878

Bilanço (TL mn)

Maddi Duran Varlıklar	12,247	13,174	13,103	13,207	13,362
Diğer Uzun Dönem Varlıklar	136	136	441	498	540
Maddi Olmayan Varlıklar	205	211	218	218	218
Şerefiye	0	0	0	0	0
Uzun Dönem Finansal Varlıklar	13	13	14	14	14
Stoklar	4,255	5,040	5,808	6,723	7,309
Ticari Alacaklar	2,017	2,582	2,648	2,987	3,238
Nakit & Nakit Benzerleri	4,587	7,035	7,035	7,035	7,035
Diğer Dönen Varlıklar	191	185	216	244	264
Toplam Varlıklar	23,651	28,376	29,487	30,927	31,981
Uzun Vadeli Borçlar	1,618	1,365	1,318	1,227	1,076
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	2,147	2,259	2,329	2,399	2,473
Kısa Vadeli Borçlar	2,302	3,126	2,998	3,676	4,081
Ticari Borçlar	915	943	1,087	1,258	1,367
Toplam Borç	3,919	4,490	4,316	4,903	5,157
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	1,010	1,456	1,695	1,907	2,065
Toplam Yükümlülükler	7,991	9,148	9,426	10,467	11,063
Azınlık Payları	452	544	626	780	948
Toplam Özsermaye	15,208	18,684	20,061	20,460	20,919
Ödenmiş Sermaye	3,500	3,500	3,500	3,500	3,500
Toplam Yükümlülükler ve Özsermaye	23,651	28,376	29,487	30,927	31,981

Rasyolar

Özsermaye Karlılığı	11.1	22.2	22.3	22.1	23.3
Yatırım Karlılığı	9.9	19.6	23.0	23.0	23.5
Yatırım Sermayesi	17,945	20,200	21,133	22,374	23,299
Net Borç/FAVÖK	-0.2	-0.5	-0.4	-0.3	-0.3
Net Borç/Sermaye	-4.4	-13.6	-13.6	-10.4	-9.0
Yatırım Harcamaları/Satışlar	22.35	8.86	3.01	3.38	3.38
Yatırım Harcamaları/Amortisman	4.0	2.3	0.9	1.1	1.2
FAVÖK Marjı	23.1	28.9	30.2	28.1	27.7
Faaliyet Karı Marjı	17.4	25.0	26.9	25.1	24.9
Net Kar Marjı	13.0	20.1	19.6	18.0	17.9

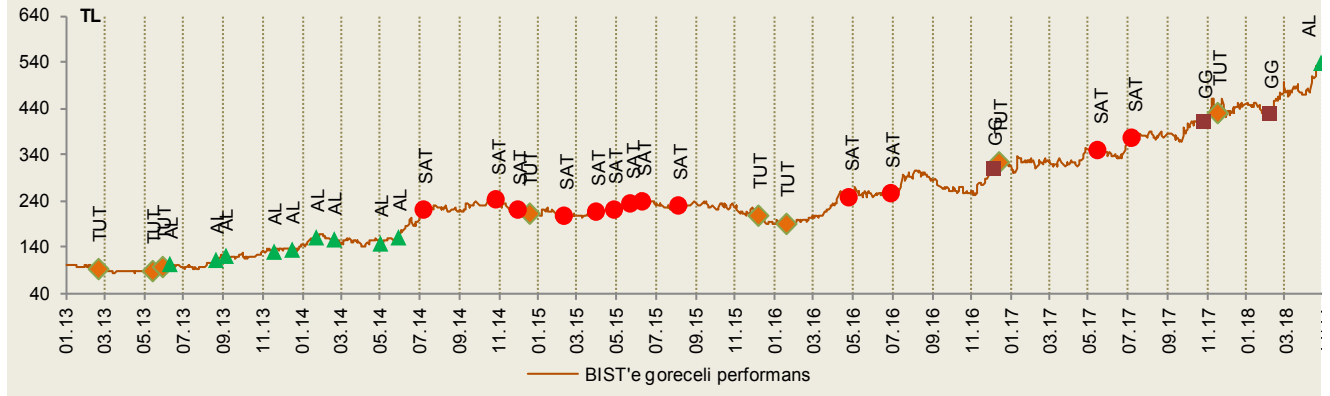
Değerleme Oranları

Firma Değeri/Satışlar	0.9x	0.9x	1.6x	1.4x	1.3x
Firma Değeri/FAVÖK	4.0x	3.2x	5.2x	4.9x	4.6x
Firma Değeri/Yatırım Sermayesi	0.6x	0.9x	1.6x	1.5x	1.5x
Fiyat/Kazanç	9.5x	3.9x	9.0x	8.7x	8.1x
Serbest Nakit Akım Verimi	-10%	11%	9%	8%	10%
Temettü Verimi	6.8%	6.8%	7.6%	8.9%	9.2%

*Y iliçi ortalama PD kullanılmıştır.

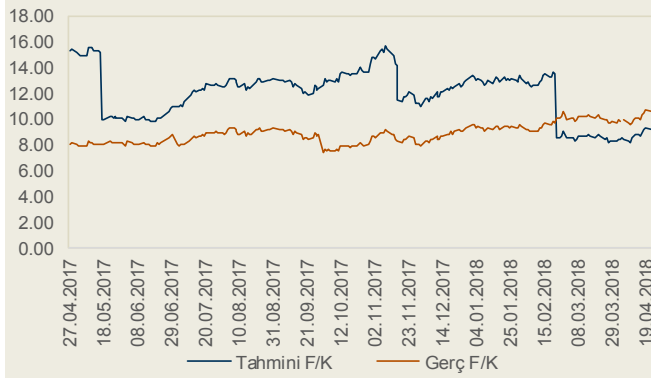
Ereğli Demir Çelik

Fiyat / Öneriler



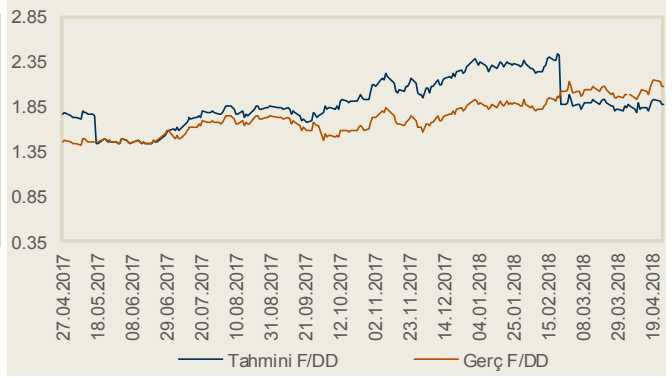
Kaynak : BIST/İs Yatırım tahminleri

Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K



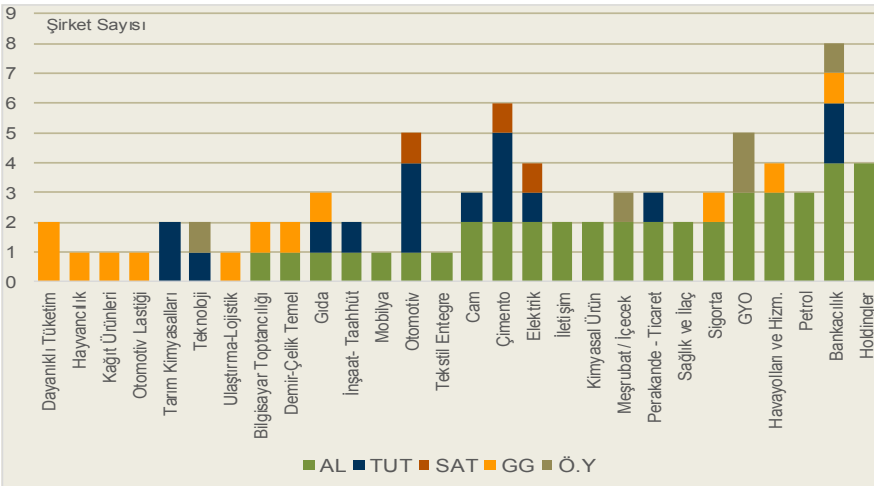
Kaynak : BIST/İs Yatırım tahminleri

Tahmini F/DD & Gerçekleşen F/DD

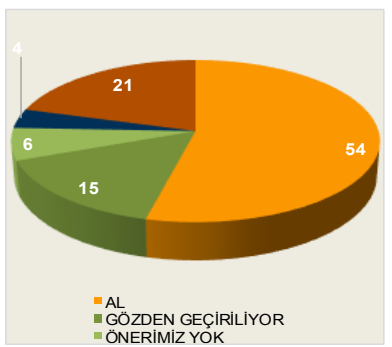


Kaynak : BIST/İs Yatırım tahminleri

Sektörel Öneriler



Takip Listesi Öneri Dağılımı (%)



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler 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 fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.