

Ereğli Demir Çelik, 2Ç19'da 2Ç18'e göre net karı %13,6 azalışla 1.308 milyon TL olarak açıklandı. Açıklanan rakamın piyasa beklentisi olan 1.207 milyon TL'ye kıyasla yüksek olduğu gözleniyor. Şirket'in yine ikinci çeyrekte net karının ilk çeyreğe göre ise %31,2 yükseliş gösterdiği görülüyor. 1Ç19'a göre göre 2Ç19'daki toparlanmada finansal gelirlerdeki %65 oranındaki artış ile operasyonel performansın ilk çeyreğe göre paralel sürdürülebilmesinin etkili olduğu gözleniyor. Bu açılardan sonuçların piyasanın genel beklentisinin üzerinde geldiğini söyleyebiliriz.

Şirket'in satış gelirleri ise TL bazında ikinci çeyrekte ilk çeyreğe göre %4,3, geçen yılın ikinci çeyrek dönemine göre ise %20,0 oranında artarak piyasa ortalama beklentisi olan 7,337 milyon TL üzerinde 7,451 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Şirket'in 2Ç19'da ton başına elde ettiği FVAÖK'ü, güçlü baz etkisiyle ABD doları bazında 2Ç18'e göre %35 azalırken, 1Ç19'a göre kıyaslandığında ise %4,3 artışla, 145 USD/ton seviyesinde gerçekleşmiştir. Bununla birlikte Grup'un 2Ç19'da FVAÖK'ü ise TL bazında 2Ç18'e göre %18,6 oranında azalarak piyasa ortalama beklentisi olan 1,675 milyon TL'ye yakın şekilde 1,739 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bu sonuçlarla birlikte yaptığımız hesaplamaya göre Grup'un FVAÖK marjı 2Ç19'da 2Ç18'e göre yaklaşık 11 baz puan düşüşle %23,3 olmuştur. 2Ç18'de ortalama satış fiyatlarındaki gerileme ve hammadde fiyatlarındaki artış nedeniyle FVAÖK rakamlarında gerileme olduğunu söyleyebiliriz.

Geçen hafta gerçekleştirilen mali sonuçlara ilişkin telekonferansta 2019 yılının geri kalanı için iç talepte kayda değer bir iyileşme beklenmediği, üretimdeki düşüşün stoklarla telafi edildiği, ikinci çeyrekte Avrupa Bölgesi'ndeki yavaşlamanın ihracat hacmini olumsuz etkilediği, girdi fiyatlarıyla birlikte artan maliyetlerin marjları olumsuz etki ettiği, önümüzdeki çeyrek dönemlerde demir cevheri fiyatlarındaki yükselişlerden dolayı ton başına FVAÖK'te düşüş beklentisi olduğu gibi bazı şirket performansını olumsuz etkileyebilecek yorumların yapıldığı gözlemlendi. Bu açıdan önümüzdeki süreçte ticaret savaşları ve demir cevheri fiyatlarının gelişimi şirket hisse performansı üzerinde etkili olacak.

Yaptığımız çalışmaya göre 2019T 4,44x F/K ve 2,87x FD/FVAÖK çarpanlarına göre işlem gören şirket, yurtdışı benzerlerine ve sektör ortalamalarına göre ağırlıklandırıldığında %27 iskontolu işlem görmektedir. Bu haliyle Ereğli Demir Çelik hisseleri için 12 aylık dönemde 8,50 hedef fiyat öngörüyoruz.



EREGL	21.08.2019
Kapanış Fiyatı (Önceki Gün)	6,20
Günlük Değişim (%)	-0,48
Haftalık Değişim (%)	-7,88
Son 1 Yıl En Düşük	5,87
Son 1 Yıl En Yüksek	10,29
Son 1 Yıl İşlem Hacmi Değ. (%)	17,98
Beta (Son 1 Yıl)	0,91
Piyasa Değeri (mn. TL.)	21.700,00
Halka Açıklık Oranı	48,00
Halka Açık Kısım Piyasa Değeri (mn. TL)	10.323,73
Sermaye (mn. TL)	3.500,00
Temettü Verimi (Son 5Y)	8,00

Performans (%)	Son 1 Ay	Son 6 Ay	Son 1 Yıl
EREGL	-19,69	-17,01	-34,44
XU100	4,87	-6,62	6,13
Relatif Getiri (XU100)	-24,56	-10,39	-40,57

Piyasa Çarpanları	1Y	2Y	3Y
F/K	8,59	10,09	20,70
FD/FVAÖK	5,56	6,39	9,86
F/DD	1,76	1,83	1,48
FD/Satışlar	1,83	1,85	1,55

Finansal Sonuçlar (Özet) Mn. TL	EREGL								Değişim (%)		
	2018/2Q	2018/3Q	2018/4Q	2019/1Q	2019/2Q	2018/06	2019/06	2019/2Q-2018/2Q	2019/2Q-2019/1Q	2019/06-2018/06	
Net Satışlar	6.211	7.792	7.594	7.144	7.451	11.629	14.595	20%	4%	25%	
Satışların Maliyeti	-4.125	-5.325	-5.450	-5.513	-5.834	-7.857	-11.347	41%	6%	44%	
Brüt Kar	2.085	2.467	2.144	1.632	1.616	3.772	3.248	-22%	-1%	-14%	
Faaliyet Giderleri	-150	-162	-193	-164	-178	-307	-342	18%	8%	11%	
Diğer Faaliyet Gelir ve Giderleri (Net)	13	120	-48	-8	15	21	7	14%	-	-66%	
Net Faaliyet Karı/Zararı	1.949	2.426	1.903	1.460	1.454	3.486	2.914	-25%	0%	-16%	
FVAÖK	2.137	2.567	2.216	1.740	1.739	3.847	3.479	-19%	0%	-10%	
Finansal Gelir/Gider (Net)	563	452	-122	237	390	618	628	-31%	65%	2%	
Vergi Geliri (Gideri)	-921	-1.472	81	-664	-470	-1.396	-1.134	-	-	-	
Net Kar/Zarar	1.513	1.338	1.684	997	1.308	2.577	2.305	-14%	31%	-11%	
									Değişim (Puan)		
Brüt Kar Marjı	33,6	31,7	28,2	22,8	21,7	32,4	22,3	-11,9	-1,1	-10,18	
FVAÖK Marjı	34,4	32,9	29,2	24,4	23,3	33,1	23,8	-11,1	-1,0	-9,24	
Net Kar Marjı	24,4	17,2	22,2	14,0	17,6	22,2	15,8	-6,8	3,6	-6,36	
Net İşletme Sermayesi	7.642	11.079	10.627	5.472	10.612	7.642	10.612	2970,3	5140,6	2.970,34	
Net Nakit (Yıllık)	1.635	2.563	2.599	4.721	1.042	1.635	1.042	-592,1	-3678,9	-592,11	
Toplam Borç/Özsermaye	52	49	44	67	50	52	50	-2,5	-17,6	-2,45	
Yabancı Para Pozisyonu (mn. TL)	-2.781	-3.761	-1.594	-440	-958	-2.781	-958	1822,5	-518,7	1.822,45	



EREGL Rasyolar	2019/2Q	2019/1Q	2018/4Q	2018/3Q	2018/2Q
Net Satışlar - Yıllık (Mn. TL)	29.981	28.741	27.015	24.853	21.446
Yurt İçi Satışlar - Çeyreklik (Mn. TL)	5.689	5.141	5.706	5.866	4.886
Yurt Dışı Satışlar - Çeyreklik (Mn. TL)	1.510	1.796	1.813	1.694	1.110
Net Kar - Yıllık (Mn. TL)	5.570	5.775	5.845	5.333	4.755
Brüt Kar Marjı	21,69	22,84	28,23	31,67	33,58
FVAÖK (Mn. TL)	1.739	1.740	2.216	2.567	2.137
FVAÖK Marjı	23,34	24,35	29,18	32,95	34,41
Aktif Karlılık - Yıllık	13,70	14,49	15,96	14,39	15,86
Öz Sermaye Karlılık - Yıllık	21,05	24,93	23,80	21,83	24,20
Alacak Tahsilat Süresi	52,94	54,47	52,00	49,84	39,81
Stok İşleme Süresi - Yıllık	153,08	152,44	149,75	143,94	135,29
Ticari Borç Ödeme Süresi - Yıllık	36,61	28,38	28,20	23,71	28,71
Net İşletme Sermayesi (Mn TL)	10.612	5.472	10.627	11.079	7.642
Net Nakit (Mn. TL)	-2.026	-5.672	-3.605	-4.064	-2.587
Net Borç (Çeyreklik) (Mn. TL)	3.679	-2.122	-36	-929	2.687
Net Borç (Yıllık) (Mn. TL)	-1.042	-4.721	-2.599	-2.563	-1.635
Toplam Borç/Toplam Sermaye	49,58	67,23	44,16	49,33	52,03
F/K	4,07	5,77	4,51	7,56	7,83
Sektör F/K	4,79	5,99	4,48	7,86	7,88
F/DD	0,76	1,20	0,89	1,27	1,61
Sektör F/DD	0,89	1,26	0,93	1,37	1,70
FD/FVAÖK	2,50	3,14	2,63	4,43	5,04
Yabancı Para Pozisyonu (Mn. TL)	-958	-440	-1.594	-3.761	-2.781

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. Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekilde ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İletti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlav olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır