

Erdemir

1Ç22 Finansal Sonuçlar - Nötr

- ✓ **Net kar kurum beklentimiz ile uyumlu.** Erdemir, yılın ilk çeyreğinde, ortalama piyasa beklentisi olan 5.476 milyon TL'nin %2,7 üzerinde bizim beklentimiz olan 5.696 milyon TL ile benzer yıllık bazda %115 artışla 5.626 milyon TL net kar açıkladı. Beklentiler ile uyumlu gerçekleşen finansal sonuçların hisse performansına yansımaları 'nötr' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Satış gelirleri beklentilerin hafif üzerinde.** Yılın ilk çeyreğinde net satış gelirleri, bizim beklentimiz olan 27.900 milyon TL'nin %4,7 ortalama piyasa beklentisi olan 28.614 milyon TL'nin ise %2 üzerinde, yıllık bazda %179 artış ile 29.204 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Yıllık bazda artış gösteren satış gelirlerinde, 1Ç22'de ihracat miktarının yıllık bazda %53 yükselerek 326 bin ton seviyesine ulaşması ve ihraç edilen ürün fiyatlarının yurt içi ürün fiyatlarına kıyasla primli olması destekleyici oldu. Toplam satış miktarı ise yıllık bazda %1 gerileyerek 1,9 milyon seviyesinde gerçekleşti. 4Ç21'de yassı ürün fiyatlarında hafif geri çekilmeler yaşanmasına rağmen, 2022'de yükselecek seyreden yassı ürün fiyatlarının Erdemir'in ikinci çeyrek finansallarını da destekleyeceğini düşünüyoruz. Bu doğrultuda, 2022'de de çelik fiyatlarının sektör ortalamasının üzerinde seyretelemeye devam edeceğini tahmin ediyoruz.
- ✓ **FAVÖK beklentiler ile uyumlu.** FAVÖK 1Ç22'de bizim beklentimiz olan 9.925 milyon TL'nin %1,6 aşağısında, piyasa beklentisi olan 9.264 milyon TL'nin ise %5,4 üzerinde, yıllık bazda %153 artışla 9.764 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK marjı ise, yıllık 3,4 puan sınırlı daralma ile %33,4 olarak gerçekleşti. Ton başına FAVÖK ise 1Ç22'de 335 dolar/ton seviyesi ile yıllık bazda %34 artış gösterdi. Yılın son çeyreğinde yükselen hammadde fiyatlarında özellikle kömür fiyatları tarafında yaşanan çeyreksel bazda %31'lik artışın (1Ç22 479 USD/ton), 2022'de operasyonel karlılık üzerinde ana risk unsurlarından olacağını tahmin ediyoruz.
- ✓ **Diğer faaliyet giderleri net karı baskıladı.** Operasyonel olmayan tarafta ise, çoğunlukla kur farkı giderinden kaynaklı 112,4 milyon TL seviyesinde kaydedilen net diğer faaliyet gideri ve net finansman gideri cephesinde yaşanan 86 milyon TL'lik net finansman gideri net karı baskıladı. Yüksek seyreden efektif vergi oranı ise 1Ç22'de %33,5 seviyesinde bulunurken efektif vergi oranı 1Ç21'de %36,8 seviyesinde gerçekleşmişti.

AL

Hisse Fiyatı: 34,34 TL

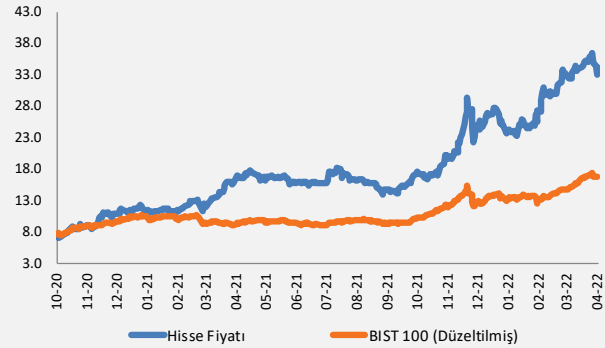
Hedef Fiyat: 44,20 TL

Getiri Potansiyeli: %29

Özet Veriler

Hisse Kodu	EREGL
Cari Fiyat (TL)	34.34
52H En Yüksek (TL)	36.88
52H En Düşük (TL)	16.03
Piyasa Değeri (mn TL)	120,190
Piyasa Değeri (mn USD)	8,113
Halka Açıklık Oranı (%)	35.55
Konsensus HF (TL)	40.25
Konsensus Tavsiye	69.6% B / 30.4% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	131.9
HLY HBK (2022T)	6.89
Konsensus HBK (2022T)	6.35

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

12 aylık hedef fiyatımızı 34,04 TL'den 44,20 TL'ye revize ediyor tavsiyemizi 'AL' olarak sürdürüyoruz. Özellikle yassı ürünlerin sektör ortalamasının üzerinde seyri devam ettirmesi (1Ç22 sıcak 1000 usd/ton soğuk 1.149 usd/ton), güçlü seyri koruyan talep ve Çin'in emisyon hedefleri, devam eden jeopolitik riskler beraberinde ihracat cephesinin pozitif seyri ve döviz bazlı bilanço yapısının desteği ile Erdemir'in 2022'de güçlü finansal performansını sürdüreceğini düşünüyoruz. Hammadde tarafında ise özellikle kömür fiyatlarının yüksek seyretmesi, enerji fiyatlarında yaşanan artışlar, ürün fiyatlarındaki normaleşmenin beklentilerden daha önce gerçekleşmesi modelimizde aşağı yönlü ana risk unsurları arasında bulunuyor. Bu doğrultuda, makro tahminler, çelik fiyatlarına yönelik varsayımlarımızda yaptığımız değişiklikler, benzer şirket çarpanı modelimizi gücümüzde neticesinde Ereğli için hedef fiyatımızı 34,04 TL'den 44,20 TL'ye revize ediyor tavsiyemizi 'AL' olarak sürdürüyoruz.

EREGL (mn TL)	1Ç22	1Ç21	Yıllık değ.	Çeyreksele deę.	4Ç21	HLY Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
Net satıřlar	29.204	10.464	179,1%	16,0%	25.167	27.900	28.614
Satışların maliyeti	19.755	6.810	190,1%	24,1%	15.922	-	-
Brüt kâr	9.449	3.654	158,6%	2,2%	9.245	-	-
<i>Brüt kâr marjı</i>	32,4%	34,9%	-7,3%	-11,9%	36,7%	-	-
Faaliyet Giderleri	467	211	121,5%	18,9%	393	-	-
<i>Faaliyet giderleri/Net satıřlar</i>	1,6%	2,0%	-20,6%	2,4%	1,6%	-	-
FVÖK	8.982	3.443	160,8%	1,5%	8.853	-	-
<i>FVÖK marjı</i>	30,8%	32,9%	-6,5%	-12,6%	35,2%	-	-
FAVÖK	9.764	3.853	153,4%	1,9%	9.579	9.925	9.264
<i>FAVÖK marjı</i>	33,4%	36,8%	-9,2%	-12,2%	38,1%	35,6%	32,4%
Net kâr (Ana Ortaklık Payları)	5.626	2.618	114,9%	19,1%	4.723	5.696	5.476
<i>Net kâr marjı</i>	19,3%	25,0%	-0,229895	0,026473386	18,8%	20,4%	19,1%

Kaynak: EREGL, HLY Araştırma * Research Turkey Anketi



Künye & Çekince

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT: %0'ın altında azalış

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr
+90 212 314 81 81

Banu KIVCI TOKALI

Araştırma Direktörü

BTokali@halkyatirim.com.tr
+90 212 314 81 88

İlknur TURHAN

Müdür
Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda

ITurhan@halkyatirim.com.tr
+90 212 314 81 85

Ebru USTA

Yönetmen
Strateji, Makroekonomi

EUsta@halkyatirim.com.tr
+90 212 314 82 16

Ayşegül BAYRAM

Uzman
Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji

ABayram@halkyatirim.com.tr
+90 212 314 87 30

Mehmet Bilal BİRCAN

Uzman
Havacılık, Dayanıklı Tüketim

MBircan@halkyatirim.com.tr
+90 212 314 82 53

Emil ABDULLAYEV

Uzman Yardımcısı
Demir-Çelik, Petrol & Gaz

EAbdullayev@halkyatirim.com.tr
+90 212 314 87 24

Yasin SARIHAN

Uzman Yardımcısı
Otomotiv

YSarihan@halkyatirim.com.tr
+90 212 314 87 26

ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. 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, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmî Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.



HalkYatirimMenkulDegerlerA.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim