

Ereğli Demir Çelik

Nötr (revize)Hisse Fiyatı: 32,70TL
Revize 12 Aylık Hedef: 40,00TLBora Tezgüler
Bora.Tezguler@akyatirim.com.tr

Belirsiz ortam nedeniyle önerimizi Nötr'e çekiyoruz.

Ereğli Demir Çelik için demir çelik sektöründeki son gelişmeler ışığında hedef fiyat ve önerimizde revizeler yaptık. 12 aylık hedef fiyatımızı 37,00 TL'den 40,00 TL'ye getirdik. Ancak cari hisse fiyata göre yeterli yukarı potansiyel görmediğimizden önerimizi Endeksin Üzeri Getiri'den Nötr'e çektik. İleriyeye dönük belirsizlikler değerlendirme ve öneri kararlarımızda etkili oldu.

Yurtiçinde satış fiyatları 4Ç21 seviyelerinin üzerine çıktı. Rusya Ukrayna krizi nedeniyle, Türkiye'nin bu ülkelerden ithal edilen ürünlerinde düşüşler yaşandı; zaten talebin güçlü olduğu bir ortamda, fiyatları daha da yukarı çekti. Bunun üzerine AB'den gelen kota yükseltme kararı da satış fiyatlarının çok fazla düşmeyeceği anlamına geliyor. Ancak hammadde maliyetlerinde de yükselişler var özellikle kok kömürde. İleriyeye dönük sektör dinamikleri konjunktör itibarıyla belirsiz.

1Ç21'deki olumlu gelişmelerle 2022 tüm yıl tahminlerimizi yukarı revize ettik. 2021 yılında Ereğli Demir Çelik ton başına FAVÖK rakamı 356 dolar olarak gerçekleşti. 1Ç21'de fiyat trendi güçlü devam etti. Türkiye yassı çelik spot fiyatı 1,300 – 1,325 dolar/ton seviyeleri ile 4Ç21'deki seviyelerin üzerinde. Ancak hammadde fiyatları da yükselme trendinde olduğu gözlemleniyor. Özellikle kok kömür spot fiyatında büyük yükseliş gerçekleşti 200 dolar/ton seviyelerden 600 dolar/ton seviyelere yükseldi. Demir cevher'deki yükseliş daha makul olup 90-100 dolar/ton seviyelerden 140 dolar/ton seviyesine geldi. Fiyat seviyelerinin bilançoya etkisini tespit edebilmek için teslimatların farklı tarihlerde farklı fiyat seviyelerde olduğunu göz önünde tutmak gerekiyor. Spot hammadde fiyatların maliyetlere yansımaları 3-4 ay sürerken, spot satış fiyatları 2 ayda ciroya yansıyor. Yılın başında yüksek enerji (elektrik ve doğal gaz) zamlara rağmen yılın ilk çeyreğinde şirket ciddi bir sıkıntı yaşamadı. Burada olumsuz koşullara rağmen talebin güçlü devam ediyor olması önemli bir faktör. Özellikle 1Ç21'deki gelişmeler ışığında tahminlerimizde biraz yukarı revize gerçekleştirdik; 2022 tüm yıl ton başına FAVÖK tahminimizi 224 dolardan 242 dolara çektik.

Kok kömür fiyatı tepe noktalardan aşağıya doğru gelmeye başladı. Yılın geri kalanında daha makul seviyelere gelmesi bekleniyor. AB'de kotaların yükselmesi, Türkiye demir çelik sektörü için bir fırsat oluşturuyor. Ayrıca, Ukrayna ve Rusya'dan gelen ürünün azalması ile yurt içi fiyatları yukarı çekiyor. Ereğli Demir Çelik için tonaj tarafından değil fiyat artışları tarafından ciroda olumlu etki bekliyoruz.

Bloomberg Kodu EREGL TI

Tavsiye Nötr (önceki Endeksin Üzeri)

Hedef fiyat, TL/hisse TRY40.00 (önceki TRY37.00)

Son kapanış, TL/hisse 32.70

Yukarı potansiyel %22

Halka açıklık oranı %48

Piyasa değeri, TL mn 114,450

Firma değeri, TL mn 107,927

Finansal veriler	2020	2021	2022T	2023T
------------------	------	------	-------	-------

Özet UFRS Finansallar, TLmn

Ciro 32,048 68,227 104,605 119,000

FAVÖK 6,665 26,468 30,414 29,766

Net kar 3,309 15,527 17,206 16,436

Net borç -6,983 -6,523 -21,311 -26,084

Net borç/FAVÖK -1.05 -0.25 -0.70 -0.88

FAVÖK marjı %20.8 %38.8 %29.1 %25.0

Net marj %10.3 %22.8 %16.4 %13.8

Ciro, y/y %17 %113 %53 %14

FAVÖK, y/y %22 %297 %15 -%2

Net kar, y/y %0 %369 %11 -%4

F/K 9.9 4.2 6.7 7.0

FD/FAVÖK 3.8 2.2 3.1 3.0

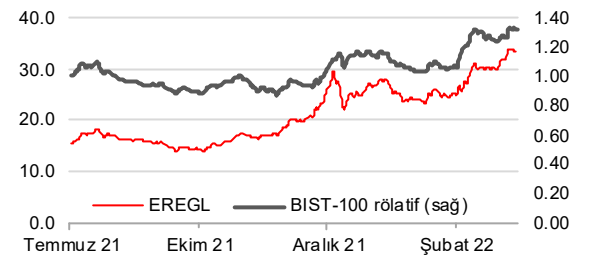
FD/Ciro 0.8 0.9 0.9 0.7

Hisse verisi	1a	3a	6a	ytđ
--------------	----	----	----	-----

Nominal değişim %20 %34 %99 %32

BIST 100 rölatif %7 %14 %34 %13

AOİH, TRYmn 2,408 2,034 1,454 2,039

**Ortaklık yapısı**

Ataer Holding %49

Diğer %51

Fiyatlar 28 Mart, 2021 tarihlidir.

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporunda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.

© Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 2022