

**EREGL / Ereğli Demir Çelik**

Ereğli Demir Çelik (EREGL) 4Ç24'te beklentilerin biraz altında 2,693 mn TL net kâr açıkladı. Beklentiler 2,734 mnTL seviyesindeydi. Net kâr çeyreklik 216% artarken, geçen yıl aynı döneme göre yıllık 76% düşüş gösterdi. Net kâr marjı 4Ç24'te 4.89% olurken, önceki çeyrekte 1,64% ve geçen yıl aynı çeyrekte 16,85% olmuştu. Net satışların 17,5% artmasına karşın maliyet baskısı, artan finansal giderler ve kar marjlarındaki gerileme net karı etkileyen ana unsurlar oldu. 4. Çeyrek dönemde kar marjları hem yıllık hem de çeyreklik bazda agresif geriledi.

4Ç24 döneminde satış gelirleri beklentilerin üzerinde 55.113 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Beklentiler 50.993 mnTL satış geliri olacağı yönündeydi. Satışlar önceki çeyreğe göre 6,4% artarken , geçen yıl aynı döneme göre yıllık 19,4% büyüdü. Brüt kâr marjı 4Ç24'te 4,37% oldu. Önceki çeyrekte 8,88% ve geçen yıl aynı dönem 12,97% olmuştu. Kar marjlarındaki düşüşte maliyet baskıları etkisi oldu. Yurt içi gelirlerde 4Ç23'e kıyasla azalma olmasına karşın, ihracatın toplam satış içindeki payının artması \$ bazında satış gelirlerindeki azalmayı sınırlı kıldı. Şirket'in 4Ç24'teki ihracat oranı 15,7% seviyesinde oldu. Geçen yıl aynı dönemde 13,4% seviyesinde gerçekleşmişti. İhracatın toplam satış içindeki payı yıllık bazda 10,9%'dan 19,1%'e çıktı.

FAVÖK aynı döneme 2.641 mn TL olurken, yıllık bazda 72,1% azalış gösterdi. Beklentiler 2,868 mn TL seviyesindeydi. Favök Çeyreklik 45,3% küçüldü. FAVÖK marjı aynı dönemde 4,79% seviyesinde oluştu. Önceki çeyrekte 9,33% , geçen yıl aynı dönemde 13,96% idi. FAVÖK marjındaki düşüşte brüt kar marjındaki 8,6 puanlık gerileme etkili olmuş görünüyor.

**12 Aylık Sonuçlar**

2024 yılının tamamına baktığımızda, şirketin satış gelirleri yıllık bazda %38 artışla 204,1 milyar TL'ye yükseldi. Brüt kar marjı -0,8 puan azalışla %9,8 seviyesinde, FAVÖK marjı 1,2 puan azalışla %10,3 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK yıllık bazda %24,2 artış gösterdi ve 21,1 milyar TL olarak hesaplandı.Bu sonuçlarla birlikte şirketin 12 aylık net dönem kari %234,3 artışla 13,5 milyar TL'ye yükseldi.

**Net borç pozisyonu azalıyor**

Şirketin net borç pozisyonu 2023 yılının aynı dönemine göre %53,7 artarken, bir önceki çeyreğe göre %6,1 azalarak bu dönemde 64,4 milyar TL net borç gerçekleşti. Finansal borçlarda geçen yıla göre kısa vadeli borçlar azalırken yatırımların etkisiyle uzun vadeli borç seviyesi yükseldi. Net borç/FAVÖK rasyosu ise geçen yıl 2,1 iken 2024 yılında 2,8'e yükseldi. 31 Aralık 2024 itibarıyla şirketin 3 milyar TL döviz fazlası bulunmaktadır.

**Piyasa Bilgileri**

Kapanış (TL)	23,40
Piyasa Değeri (mn TL)	163.800,0
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	78.624,0
Bugünkü Sermaye (bin TL)	7.000.000
Halka Açık Sermaye	3.360.000
Halka Açıklık Oranı	%48

**Hisse Performansı (TL)**

	Değ. (%)
1 Aylık	-1,6
3 Aylık	-8,1
Yılbaşına göre	-4,1
Son 1 Yıl	2,2

**Relatif Performans (TL)  
(Bist 100'e Göre)**

	Değ. (%)
1 Aylık	-1,3
3 Aylık	-13,8
Yılbaşına göre	-4,6
Son 1 Yıl	-6,5

**Piyasa Çarpanları**

F/K	12,2
PD/DD	0,7
FD/NS	1,1

**Bilanço Özeti (Bin TL)**

	2024/12
Aktifler	425.158.974
Net Borç	64.441.994
Net Döviz Pozisyonu	3.013.665
Net Satışlar	204.059.940
FAVÖK	21.092.321
Net Kar/Zarar	13.481.348

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	4Ç24	4Ç23	Değ. (%)	3Ç24	Değ. (%)	12A24	12A23	Değ. (%)
Net Satışlar	55.113.177	67.698.435	-19,6	51.783.995	6,4	204.059.940	147.899.792	38,0
Brüt Faaliyet Karı	2.409.761	8.782.646	-72,6	4.600.240	-47,6	20.004.604	15.656.858	27,8
Faaliyet Giderleri	2.289.646	1.863.533	22,9	2.112.331	8,4		4.041.013	91,8
Finansman Gelir/Gider	-1.544.854	-2.796.865	a.d.	-2.173.213	a.d.	-7.454.062	-5.082.496	a.d.
Esas Faaliyet Karı	120.115	6.919.113	-98,3	2.487.909	-95,2		11.615.845	5,5
FAVÖK	2.641.443	9.453.089	-72,1	4.831.335	-45,3	21.092.321	16.988.563	24,2
Ana Ortaklık Net Kar	2.693.878	11.406.671	-76,4	850.877	216,6	13.481.348	4.033.089	234,3

Oranlar	4Ç24	4Ç23	Fark	3Ç24	Fark	12A24	12A23	Fark
Brüt Karı Marjı (%)	4,4	13,0	-8,6	8,9	-4,5	9,8	10,6	-0,8
Esas Faa.Karı Marjı (%)	0,2	10,2	-10,0	4,8	-4,6	6,0	7,9	-1,8
Favök Marjı (%)	4,8	14,0	-9,2	9,3	-4,5	10,3	11,5	-1,2
Net Kar Marjı (%)	4,9	16,8	-12,0	1,6	3,2	6,6	2,7	3,9

**EREGL / Ereğli Demir Çelik**

Şirketin nakit değerleri 2023 yıl sonuna göre 31,1 milyar TL artarak 55,2 milyar TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 31,3 milyar TL nakit girişi sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 35,0 milyar TL nakit çıkışı olurken finansman faaliyetlerinden 28,4 milyar TL nakit girişi oldu.

**Ton Başına FAVÖK**

Ton başına FAVÖK 2021 yılın sonuna doğru gördüğü 400\$ seviyelerinden çok uzak olmakla birlikte 2Ç23'ten bu yana sürekli geriliyor. 2Ç23'te \$/ton olan rakam 4Ç24'te 39\$/ton oldu. Geçen çeyrek bu rakam 71\$/ton idi. Buradaki düşüş eğilimi sürmekte.

**Değerlendirme & Hedef Fiyat**

Ereğli Demir Çelik'in 4Ç24 finansal sonuçlarını nötr bulduk. Kar marjlarındaki düşüş ve küresel cephede sektöre ilişkin zayıf beklentiler şirket finansallarındaki baskıyı yansıtmış görünüyor. Son dönemde EREGL hissesinde oluşan yukarı yöndeki tepkiler hafif baskıyla karşılanabilir. Şirket 2025 yıl sonuna ilişkin beklenti paylaşmadı. Bugün şirketin gerçekleştireceği analist toplantısı beklentileri anlamak adına önemli olabilir. EREGL için 12 aylık dönemde İNA modelimize göre hedef fiyatımızı 36 TL olarak hesaplıyoruz.

Bilanço (Bin TL)	2020	2021	2022	2023/12	2024/12	Değ.(%)
<b>Dönen Varlıklar</b>	28.507.242	65.693.526	80.656.225	134.518.116	182.856.284	35,9
Hazır Değerler	13.542.177	23.189.668	15.186.458	24.072.967	55.259.993	129,6
Ticari Alacaklar	3.827.829	11.413.658	15.602.149	20.353.161	26.463.914	30,0
Diğer Alacaklar	46.520	51.981	61.164	127.846	195.675	53,1
Stoklar	10.106.678	28.960.197	44.152.408	67.276.704	78.762.398	17,1
Diğer Dönen Varlıklar	774.490	1.193.367	4.025.336	18.889.292	17.229.808	-8,8
<b>Duran Varlıklar</b>	29.486.670	60.748.771	94.237.398	175.515.133	242.302.690	38,1
Ticari Alacaklar	0	0	0	0	0	a.d.
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	368.168	656.680	904.591	4.407.645	5.867.749	33,1
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	229.956	370.292	606.053	884.293	1.280.062	44,8
Maddi Duran Varlıklar	26.061.836	51.025.118	80.715.554	147.415.137	206.912.853	40,4
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	410.715	3.939.090	5.304.594	8.106.172	9.343.042	15,3
Diğer Duran Varlıklar	210.441	233.000	857.688	1.009.172	1.279.098	26,7
<b>TOPLAM AKTİFLER</b>	57.993.912	126.442.297	174.893.623	310.033.249	425.158.974	37,1
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	9.434.112	23.477.310	35.908.584	89.291.663	76.288.847	-14,6
Finansal Borçlar	1.193.496	6.423.861	18.628.567	46.034.968	26.268.031	-42,9
Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	2.592.032	3.291.812	2.543.723	10.726.115	10.443.033	-2,6
Ticari Borçlar	3.766.949	6.732.507	11.228.240	23.427.066	30.023.470	28,2
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	1.881.635,00	7.029.130,00	3.508.054,00	9.103.514,00	9.554.313,00	5,0
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	7.438.224	18.417.383	20.322.852	29.212.704	104.445.716	257,5
Finansal Borçlar	2.812.743	6.960.671	8.408.449	10.979.619	84.577.132	670,3
Ticari Borçlar	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	a.d.
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	4.625.481,00	11.456.712,00	11.914.403,00	18.233.085,00	19.868.584,00	9,0
<b>Öz Sermaye</b>	39.809.427	82.292.893	115.645.231	186.191.490	236.947.401	27,3
<b>TOPLAM PASİFLER</b>	57.993.912	126.442.297	174.893.623	310.033.249	425.158.974	37,1

Temel Rasyolar	2020	2021	2022	2023/12	2024/12
Cari Oran	3,0	2,8	2,2	1,5	2,4
Likitide Oran	1,9	1,5	0,9	0,5	1,1
Toplam Borç / Toplam Aktif	29,1	33,1	32,2	38,2	42,5
T. Finansal borç / Aktif	11,4	13,2	16,9	21,8	28,5
Toplam Borç / Özsermaye	42,4	50,9	48,6	63,6	76,3

Gelir Tablosu (Bin TL)	4Ç23	4Ç24	Değ. (%)	12A23	12A24	Değ. (%)
Satış Gelirleri	46.889.466	55.113.177	17,5	147.899.792	204.059.940	38,0
Satışların Maliyeti	40.806.407	52.703.416	29,2	132.242.934	184.055.336	39,2
Brüt Kar/Zarar	6.083.059	2.409.761	-60,4	15.656.858	20.004.604	27,8
Faaliyet Giderleri	1.290.725	2.289.646	77,4	4.041.013	7.749.517	91,8
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	4.792.334	120.115	-97,5	11.615.845	12.255.087	5,5
Esas Faaliyet Karı	5.061.548	5.202.690	2,8	14.749.628	21.056.220	42,8
FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar )	6.547.423	2.641.443	-59,7	16.988.563	21.092.321	24,2
Ana Ortaklık Net Kar	7.900.518	2.693.878	-65,9	4.033.089	13.481.348	234,3

Karlılık Oranları	4Ç23	4Ç24	12A23	12A24
Brüt Kar Marjı	13,0	4,4	10,6	9,8
Favök Marjı	14,0	4,8	11,5	10,3
Net Kar Marjı	16,8	4,9	2,7	6,6

Kaynak : *Integral Yatırım Menkul Değerler, Finnet*

**Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayımlanan Uyarı Notu:**

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

**Çekince:** Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

**Sorumluluğun Sınırlandırılması:** İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

**Maslak Mah. Saat Sk. Spine Tower, No:5 Kat:2, 34398 Sarıyer/İstanbul**

**tel : 444 1 858 (ULU)**

**fax : 0212 328 30 81**

**Mersis No : 0 478 051 8427 000 17**

**[www.integralyatirim.com.tr](http://www.integralyatirim.com.tr)**