

Ereğli Demir Çelik / EREGL - 3Ç23 Bilanço Analizi

Ereğli Demir Çelik (EREGL) 3Ç23 döneminde 41,4 milyon TL net dönem karı elde etti. Ortalama piyasa beklentisi 1.958 milyon TL net zarar gelmesi yönündeydi. Piyasa beklentisinin üzerinde gelen karda İskenderun Demir ve Çelik A.Ş.'in sigorta kapsamında tahsil edilecek hasar tazminatına ilişkin 2.200 milyon TL tutarındaki avans bedelinin tahsil edilmesine yönelik anlaşma çerçevesinde, sigorta hasar tazminat geliri elde etmesi etkili oldu. Yıllık bazda ise %1,8 artan hasıllara karşın brüt kar marjındaki 0,8 puanlık düşüş, kur ve faiz giderleri kaynaklı finansman giderlerindeki artış ile vergi giderlerindeki artış yıllık bazda karın %98 azalmasında etkili oldu.

Ürün fiyatlarındaki azalış satış gelirlerini baskıladı... Şirket'in net satış geliri 3Ç23 döneminde yıllık bazda %1,8, çeyreklik bazda ise %0,1 artarak 37.390 milyon TL olarak gerçekleşti. Ortalama piyasa beklentisi 43.492 milyon TL gelmesi yönündeydi. Toplam satış gelirlerindeki yurtdışı satışlarının oranı ise 5,2 puan azalarak %16,6'den %11,4 seviyesine gerilemiştir. Yıllık bazda Şirket'in uzun mamul üretimi %59,4 artışla 220 bin ton olurken yassı mamul üretimi %6,7 artışla 1.820 bin ton olarak gerçekleşti. Şirket'in ton bazında satışları ise yıllık bazda %6,4 artarak 2.007 bin ton olarak gerçekleşti. Şirket'in ton bazında satışlarının %6,4 artmasına karşın satış gelirlerinin sınırlı artmasına neden olarak, ürün fiyatlarındaki azalış gösterilebilir. Şirket'in brüt kar marjı ise yıllık bazda 0,8 puan azalarak %12,89 olurken çeyreklik bazda 3,2 puan artış göstermiştir.

FAVÖK beklentilerin altında kaldı... FAVÖK yıllık bazda %2,5 azalmasına karşın çeyreklik bazda %36,7 artış göstererek 5.228 milyon TL olarak gerçekleşti. Piyasa beklentisi ise 5.658 milyon TL gelmesi yönündeydi. FAVÖK marjı ise yıllık bazda 0,6 puan azalmasına karşın çeyreklik bazda 3,7 puan artarak %13,98 olarak gerçekleşti. Ton başına FAVÖK (USD/TON) geçtiğimiz yılın aynı döneminde 124 (USD/TON) olarak gerçekleşirken bu çeyrekte 111 (USD/TON) seviyesinde gerçekleşti.

9 aylık sonuçlar... 2023 yılının ilk 9 ayına baktığımızda Şirket'in satış geliri yıllık bazda %0,5 artarak 101.010 milyon TL olarak gerçekleşti. Brüt kar marjı 15,4 puan azalarak %9,48, FAVÖK marjı 16,5 puan azalarak %6,76, net kar marjı ise %-3,83 olarak gerçekleşti. Şirket'in 9 aylık FAVÖK'ü 10.441 milyon TL olurken net dönem zararı ise 3.867 milyon TL olarak hesaplandı. İlk 9 ayda uzun mamul üretimi %11,3 azalarak 420 bin ton olurken yassı üretimi %31,9 azalarak 4.870 bin ton olarak gerçekleşti. Satış miktarı ise ton bazında %10,4 azalarak 5.213 bin ton oldu. Kapasite kullanım oranlarına baktığımızda ise sıvı çelik kapasite kullanım oranı 15 puan azalarak %70 seviyesinde gerçekleşirken ham çelik kapasite kullanım oranı 15 puan azalarak %69 seviyesinde gerçekleşti.

Piyasa Bilgileri

Kapanış (TL)	39,18
Piyasa Değeri (mn TL)	137.130,0
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	65.822,4
Bugünkü Sermaye (bin TL)	3.500.000
Halka Açık Sermaye	1.680.000
Halka Açıklık Oranı	%48

Hisse Performansı (TL)

	Değ. (%)
1 Aylık	-12,3
3 Aylık	3,9
Yılbaşına göre	-5,0
Son 1 Yıl	27,2

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

	Değ. (%)
1 Aylık	-5,7
3 Aylık	-8,5
Yılbaşına göre	-31,7
Son 1 Yıl	-34,0

Piyasa Çarpanları

F/K	-
PD/DD	0,8
FD/NS	1,4

Bilanço Özeti (Bin TL)

	2023/09
Aktifler	277.576.670
Net Borç	38.309.738
Net Döviz Pozisyonu	-1.072.038
Net Satışlar	101.010.326
FAVÖK	10.441.140
Net Kar/Zarar	-3.867.429

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	3Ç23	3Ç22	Değ. (%)	2Ç23	Değ. (%)	9A23	9A22	Değ. (%)
Net Satışlar	37.390.394	36.722.563	1,8	37.345.948	0,1	101.010.326	100.535.316	0,5
Brüt Faaliyet Karı	4.820.818	5.025.845	-4,1	3.627.398	32,9	9.573.799	24.978.714	-61,7
Faaliyet Giderleri	906.419	635.257	42,7	1.097.417	-17,4	2.750.288	1.640.675	67,6
Finansman Gelir/Gider	-1.244.842	-242.751	a.d.	-1.507.426	a.d.	-3.145.324	-507.756	a.d.
Esas Faaliyet Karı	3.914.399	4.390.588	-10,8	2.529.981	54,7	6.823.511	23.338.039	-70,8
FAVÖK	5.228.341	5.364.510	-2,5	3.823.422	36,7	10.441.140	25.980.120	-59,8
Ana Ortaklık Net Kar	41.368	2.564.859	-98,4	-3.999.108	a.d.	-3.867.429	14.830.340	a.d.

Oranlar	3Ç23	3Ç22	Fark	2Ç23	Fark	9A23	9A22	Fark
Brüt Karı Marjı (%)	12,9	13,7	-0,8	9,7	3,2	9,5	24,8	-15,4
Esas Faa.Karı Marjı (%)	10,5	12,0	-1,5	6,8	3,7	6,8	23,2	-16,5
Favök Marjı (%)	14,0	14,6	-0,6	10,2	3,7	10,3	25,8	-15,5
Net Kar Marjı (%)	0,1	7,0	-6,9	-10,7	10,8	-3,8	14,8	-18,6

Ereğli Demir Çelik / EREGL - 3Ç23 Bilanço Analizi

Net borç pozisyonu artıyor...Şirket'in net borç pozisyonu 2022 yılının aynı dönemine göre %139,6, bir önceki çeyreğe göre ise %17,8 artarak bu dönemde 38.310 milyon TL olarak gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu ise 3,4 seviyesinde gerçekleşti. 30 Eylül 2023 itibariyle şirketin 1,1 milyar TL döviz açığı bulunmaktadır.

Şirketin nakit değerleri arttı...Şirket'in nakit değerleri 2022 yıl sonuna göre 4,4 milyar TL artarak 19,5 milyar TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 7,2 milyar TL, finansman faaliyetlerinden 12,6 milyar TL nakit girişi olurken yatırım faaliyetlerinden 19,6 milyar TL nakit çıkışı gerçekleşti. Şirket ilk 9 ayda 663 milyon dolar yatırım harcaması gerçekleştirmiştir.

Değerleme...Piyasa beklentisi üzerinde gelen karlılıkta, sigorta hasar tazminat gelirleri ana etken olurken ton başına satış fiyatlarındaki düşüş ise satışları baskıladı. Ton bazında artan satışlarla birlikte çeyreklik bazda marjlarda görülen iyileşmeyi olumlu olarak değerlendiriyoruz. Buna karşın Dünyada parasal sıkılaşma sürecinin devam etmesiyle birlikte ürün satış fiyatlarındaki baskı bir ölçüde daha devam edebilir.

Ereğli Demir Çelik / EREGL - 3Ç23 Bilanço Analizi

Bilanço (Bin TL)	2020	2021	2022	2022/09	2023/09	Değ.(%)
Dönen Varlıklar	28.507.242	65.693.526	80.656.225	85.462.002	121.635.164	42,3
Hazır Değerler	13.542.177	23.189.668	15.186.458	11.377.729	19.546.494	71,8
Ticari Alacaklar	3.827.829	11.413.658	15.602.149	17.412.683	18.015.018	3,5
Diğer Alacaklar	46.520	51.981	61.164	61.990	123.528	99,3
Stoklar	10.106.678	28.960.197	44.152.408	52.315.306	62.672.512	19,8
Diğer Dönen Varlıklar	774.490	1.193.367	4.025.336	2.607.807	17.144.908	557,4
Duran Varlıklar	29.486.670	60.748.771	94.237.398	89.665.515	155.941.506	73,9
Ticari Alacaklar	0	0	0	0	0	a.d.
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	368.168	656.680	904.591	900.017	3.781.239	320,1
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	229.956	370.292	606.053	548.447	778.087	41,9
Maddi Duran Varlıklar	26.061.836	51.025.118	80.715.554	74.465.284	128.519.983	72,6
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	410.715	3.939.090	5.304.594	5.258.100	7.484.337	42,3
Diğer Duran Varlıklar	210.441	233.000	857.688	798.955	950.765	19,0
TOPLAM AKTİFLER	57.993.912	126.442.297	174.893.623	175.127.517	277.576.670	58,5
Kısa Vadeli Yükümlülükler	9.434.112	23.477.310	35.908.584	35.440.340	76.797.997	116,7
Finansal Borçlar	1.193.496	6.423.861	18.628.567	16.893.188	40.113.421	137,5
Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	2.592.032	3.291.812	2.543.723	1.691.896	10.438.900	517,0
Ticari Borçlar	3.766.949	6.732.507	11.228.240	11.221.130	17.401.138	55,1
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	1.881.635,00	7.029.130,00	3.508.054,00	5.634.126,00	8.844.538,00	57,0
Uzun Vadeli Yükümlülükler	7.438.224	18.417.383	20.322.852	25.329.610	34.695.585	37,0
Finansal Borçlar	2.812.743	6.960.671	8.408.449	9.157.536	8.990.419	-1,8
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	16.172.074,00	25.705.166,00	58,9
Öz Sermaye	39.809.427	82.292.893	115.645.231	111.416.374	161.817.534	45,2
TOPLAM PASİFLER	57.993.912	126.442.297	174.893.623	175.127.517	277.576.670	58,5

Temel Rasyolar	2020	2021	2022	2022/09	2023/09
Cari Oran	3,0	2,8	2,2	2,4	1,6
Likitide Oran	1,9	1,5	0,9	0,9	0,5
Toplam Borç / Toplam Aktif	29,1	33,1	32,2	34,7	40,2
T. Finansal borç / Aktif	11,4	13,2	16,9	15,8	21,5
Toplam Borç / Özsermaye	42,4	50,9	48,6	54,5	68,9

Gelir Tablosu (Bin TL)	3Ç22	3Ç23	Değ. (%)	9A22	9A23	Değ. (%)
Satış Gelirleri	36.722.563	37.390.394	1,8	100.535.316	101.010.326	0,5
Satışların Maliyeti	31.696.718	32.569.576	2,8	75.556.602	91.436.527	21,0
Brüt Kar/Zarar	5.025.845	4.820.818	-4,1	24.978.714	9.573.799	-61,7
Faaliyet Giderleri	635.257	906.419	42,7	1.640.675	2.750.288	67,6
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	4.390.588	3.914.399	-10,8	23.338.039	6.823.511	-70,8
Esas Faaliyet Karı	4.411.841	6.024.911	36,6	23.318.746	9.688.080	-58,5
FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar)	5.364.510	5.228.341	-2,5	25.980.120	10.441.140	-59,8
Ana Ortaklık Net Kar	2.564.859	41.368	-98,4	14.830.340	-3.867.429	a.d.

Karlılık Oranları	3Ç22	3Ç23	9A22	9A23
Brüt Kar Marjı	13,7	12,9	24,8	9,5
Favök Marjı	14,6	14,0	25,8	10,3
Net Kar Marjı	7,0	0,1	14,8	-3,8

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.

Büyükdere Cd. 59. Sk. Spine Tower No:243 Kat:2 34398 Maslak-Sarıyer/İSTANBUL

tel : 444 1 858 (ULU)

fax : 0212 328 30 81

Mersis No : 0 478 051 8427 000 17

www.integralyatirim.com.tr