

Erdemir

Ton başına FAVÖK son sekiz çeyreğin en düşük seviyesinde

Esra UZUN ÖZBASKIN
Analist
euzun@sekeryatirim.com

Erdemir, 4Ç24'te 2.694mnTL net kar (4Ç23: 7.901mn TL -%66) açıkladı. Bizim beklentimiz 2.600mn TL ve piyasa beklentisi 2.753mn TL net kar elde edilmesi yönündeydi. Bu çeyrekte maliyet ve operasyonel giderlerde artış sonucu 120mn TL faaliyet karı elde edildi. 6 Şubat 2023'de gerçekleşen depreme bağlı olarak sigortadan elde edilen 155mn USD'lik (5.140mn TL) avans net karı destekledi. Net finansman gideri 1.545mn TL olurken; 143mn TL parasal kayıp, 657mn TL net vergi gideri kaydedildi.

4Ç24'te Erdemir, bizim beklentimiz olan 49.111mn TL'nin ve piyasa beklentisi olan 50.319mn TL'nin üzerinde 55.113mn TL (yıllık +%18) satış geliri elde etti. Bu çeyrekte satış hacmi 2.083bin ton beklentimizi aşarak 2.192bin ton seviyesinde gerçekleşti ve yılın en güçlü satış hacmi bu çeyrekte kaydedilmiş oldu (4Ç23: 2.119bin ton).

FAVÖK 4Ç24'de bizim 3.308mn TL beklentimizin ve piyasa beklentisi olan 2.967mn TL'nin altında 2.641mn TL seviyesinde gerçekleşti. Ton başına FAVÖK ise 47\$ beklentimizin altında 35\$ seviyesinde ve son 8 çeyreğin en düşük seviyesinde oluştu.

Net borç.. Şirketin net borç pozisyonu 3Ç24 sonundaki 68.599 TL'den 64.442mn TL seviyesine hafifçe geriledi. Net Borç/FAVÖK rasyosu ise zayıflayan FAVÖK üretiminin etkisiyle 2,55x'den 3,06x'e yükseldi.

2024 sonuçları: Şirket 2024 yılının tamamında 8.051bin ton satış hacmi gerçekleştirirken yıllık %38 artışla 204.060mn TL satış geliri elde etti. 2024 yılında ton başına FAVÖK 80\$ ile sırasıyla 97\$ ve 207\$ seviyelerinde gerçekleşen 2023 ve 2022 seviyelerinin altında kaldı. 2024 yılında 13.481mn TL net kar elde edildi.

	2022/12	2023/12	2024/12	2025T
F/K	9,10	40,61	12,15	7,76
PD/DD	1,38	0,86	0,67	0,63
FD/FAVÖK	8,56	13,44	10,82	6,21
FD/Satışlar	1,79	1,54	1,12	0,82
Net Satışlar (TL Mn)	127.783	147.900	204.060	277.292
Net Kar (TL Mn)	18.005	4.033	13.481	21.119
Hisse Başına Kar (TL)	5,14	1,15	1,93	3,02

AL
Hedef Fiyat: 35,77 TL
Önceki Hedef Fiyat: 35,77 TL
Kazandırma Potansiyeli: %53

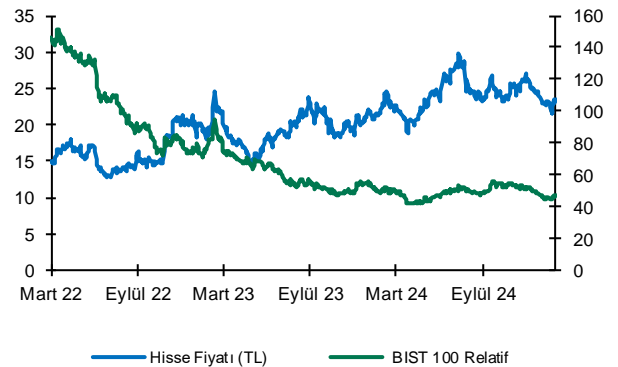
	TL	US\$
Fiyat	23,40	0,65
BİST 100	9.780	271
US\$ (MB Alış):	36,09	
52 Hafta Yüksek:	53,55	0,90
52 Hafta Düşük:	26,74	0,59
Bloomberg/Reuters Kodu:	EREGL.TI / EREGL.IS	

	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Hisse Senedi Sayısı (Mn):	7.000,0	
Piyasa Değeri (TL Mn):	163.800	4.547
Halka Açık PD (TL Mn):	78.624	2.182

	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	-1,6	2,1	-4,1
US\$ Getiri (%):	-3,4	-13,1	-6,1
BİST 100 Göreceli Getiri (%):	-0,3	-4,2	-3,6
Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	5.316,74		
Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	160,70		

Beta	1,10
Yıllık Volatilite (Hisse)	0,32
Yıllık Volatilite (BİST 100)	0,23

Ortaklık Yapısı	%
Ataer Holding	49,3
Halka Açık	47,2
Erdemir Portföyü	3,6
Toplam	100,0



2025'te ne bekliyoruz: Yılın ikinci yarısının, global ekonomik görünümde toparlanmayla beraber ürün fiyatlarını destekleyerek daha iyi finansallara yol açmasını bekliyoruz. Diğer taraftan tekrar tırmanması beklenen Ticaret Savaşları yıl içerisinde hem ürün hem hammadde fiyatlarının dalgalanmasına yol açabilir. Özetle 2025'de satış tonajının 8,2 milyon tona iyileşeceğini öngörüyoruz. 2025'de toplam 277.292mn TL satış geliri elde edilmesini beklerken, 36.749mn TL FAVÖK elde edileceğini, böylece 106\$ ton başına FAVÖK gerçekleşmesi görebileceğimizi düşünüyoruz.

4Ç24 finansalları ve beklentilerimiz doğrultusunda 12 aylık hedef fiyatımızı pay başına 35,77 TL seviyesinde koruyoruz. Hedef fiyatımız son kapanış fiyatına göre %53 getiri potansiyeli sunarken AL tavsiyemizi koruyoruz.

Tablo 1: Finansallar

Milyon TL	12A23	12A24	Yıllık	4Ç23	4Ç24	Yıllık	3Ç24	Çeyreklik
Satış Gelirleri	147.900	204.060	38,0%	46.889	55.113	17,5%	48.729	13,1%
Brüt Kar	15.657	20.005	27,8%	6.083	2.410	-60,4%	4.329	-44,3%
<i>Brüt Kar Marjı</i>	<i>10,6%</i>	<i>9,8%</i>		<i>13,0%</i>	<i>4,4%</i>		<i>8,9%</i>	
Operasyonel Kar	11.616	12.255	5,5%	4.792	120	-97,5%	2.341	-94,9%
<i>Operasyonel Kar Marjı</i>	<i>7,9%</i>	<i>6,0%</i>		<i>10,2%</i>	<i>0,2%</i>		<i>4,8%</i>	
FAVÖK	16.989	21.092	24,2%	6.547	2.641	-59,7%	4.546	-41,9%
<i>FAVÖK Marjı</i>	<i>11,5%</i>	<i>10,3%</i>		<i>14,0%</i>	<i>4,8%</i>		<i>9,3%</i>	
Net Kar	4.033	13.481	234,3%	7.901	2.694	-65,9%	801	236,5%
<i>Net Kar Marjı</i>	<i>2,7%</i>	<i>6,6%</i>		<i>16,8%</i>	<i>4,9%</i>		<i>1,6%</i>	

Kaynak: Finnet, Şeker Yatırım Araştırma

Tablo 2: Temel Finansallar

BİLANÇO (TL Mn)	2022/12	2023/12	2024/12	%Değ
Maddi Duran Varlıklar	80.716	147.415	206.913	40
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	5.305	8.106	9.343	15
Diğer Uzun Vadeli Kıymetler	8.217	19.994	26.047	30
Ticari Alacaklar	15.602	20.353	26.464	30
Hazır Değerler	15.186	24.073	55.260	130
Diğer Kısa Vadeli Varlıklar	49.868	90.092	101.132	12
Toplam Aktifler	174.894	310.033	425.159	37
Uzun Vadeli Borçlar	8.408	10.980	84.577	670
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	11.914	18.233	19.869	9
Kısa Vadeli Borçlar	18.629	46.035	26.268	(43)
Kısa Vadeli Ticari Borçlar	11.228	23.427	30.023	28
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	6.052	19.830	19.997	1
Toplam Yükümlülükler	56.231	118.504	180.735	53
Toplam Özsermaye	118.662	191.529	244.424	28
Toplam Pasifler	174.894	310.033	425.159	37
GELİR TABLOSU (TL Mn)	2022/12	2023/12	2024/12	%Değ
Net Satışlar	127.783	147.900	204.060	38
SMM	102.244	132.243	184.055	39
Brüt Kâr	25.539	15.657	20.005	28
Faaliyet Giderleri	2.378	4.041	7.750	92
Net Esas Faaliyet Kârı/(Zararı)	23.161	10.201	12.255	20
Net Diğer Gelir/(Gider)	409	3.134	8.801	181
Yatırım Faaliyetlerinden Gelir/(Gider)	9	(185)	245	A.D.
Finansman Gelir/(Gider)	(1.539)	(5.082)	(7.454)	A.D.
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	73	78	205	161
Vergi Öncesi Kâr	22.112	8.837	13.522	53
Vergi	3.459	4.508	(671)	A.D.
Net Kâr/(Zarar)	18.653	4.329	14.193	228
Azınlık Payları	648	296	712	140
Ana Ortaklık Payları	18.005	4.033	13.481	234,3

EREGL

Kaynak: Şeker Yatırım

Tablo 3: Temel Finansal Rasyolar

FİNANSAL ORANLAR	2022/12	2023/12	2024/12
Özsermaye Kârlılığı	%22,5	%2,1	%6,2
Aktif Kârlılığı	%15,5	%1,3	%3,7
Brüt Kâr Marjı	%20,0	%10,6	%9,8
Net Kâr Marjı	%14,1	%2,7	%6,6
FAVÖK Marjı	%20,9	%11,5	%10,3
U.V. Borç/Özsermaye	%7,1	%5,7	%34,6

EREGL

Kaynak: Şeker Yatırım

Şeker Yatırım

UYARI 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.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır.

Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5 34330 Şişli / İSTANBUL
Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, arastirma@sekeryatirim.com