

EREGL	
Sektör	Demir Çelik Üretimi
Fiyat (Son Kapanış)	48,62
Son 1 Yıl En Yüksek	60,25
Son 1 Yıl En Düşük	35,86
Piyasa Değeri mın TL	170.170
Fiili Dolayım %	47,54

Performans	1 Aylık	3 Aylık	Yılıbaşına Göre	Son 1 Yıl
TL	-14,55%	6,62%	20,04%	18,14%
USD	-3,09%	12,03%	-8,70%	-7,84%
Hisse Perf (XU100'e göre)	0,02%	12,95%	-7,89%	-6,44%

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
EREGL	9,49	0,79	9,56	1,26
Demir Çelik Sektörü*	9,35	0,84	9,48	1,04
XMANA	12,02	1,03	10,32	1,05
XU100	7,54	1,42	7,41	0,93

Özet Gelir Tablosu (mın TL)	2Ç24	2Ç23	Fark	2Ç24	1Ç24	Fark
Net Satışlar	50.470	37.346	35%	50.470	49.748	1%
SMM	44.234	33.719	31%	44.234	42.718	4%
Brüt satış karı	6.237	3.627	72%	6.237	7.029	-11%
Faaliyet Giderleri	1.971	1.097	80%	1.971	1.501	31%
Esas Faaliyet Kârı	4.557	3.227	41%	4.557	8.811	-48%
FAVÖK	6.388	3.823	67%	6.388	7.517	-15%
Finansal net gelir/gider	-1.354	-1.507	a.d.	-1.354	-2.510	a.d.
Net parasal pozisyon kazancı/kaybı	-159	-	a.d.	-159	-61	a.d.
Ana Ortaklık Net Kâr	4.386	-3.999	a.d.	4.386	5.601	-22%

Oranlar (%)	2Ç24	2Ç23	Fark (Puan)	2Ç24	1Ç24	Fark (Puan)
Brüt kâr Marjı	12,4%	9,7%	2,6	12,4%	14,1%	-1,8
EFK Marjı	9,0%	8,6%	0,4	9,0%	17,7%	-8,7
FAVÖK Marjı	12,7%	10,2%	2,4	12,7%	15,1%	-2,5
Net Kâr Marjı	8,7%	-10,7%	a.d.	8,7%	11,3%	-2,6

*Finnet tarafından oluşturulmuş sektör endeksleridir.

2Ç24 FİNANSAL ANALİZ

Şirket'in ana ortaklık net kârı 2Ç24 döneminde bir önceki çeyreğe göre %22 azalarak 4,39mır TL'ye gerilemiştir. Bir önceki yılın aynı döneminde 4,00mır TL zarar edilmiştir. Hâsılat, 2Ç24 döneminde çeyreklik %2, yıllık %35 artışla 50,47mır TL'ye yükseldi. Şirket, piyasanın medyan beklentisinin oldukça üzerinde net kâr elde ederken hâsılatı da beklentiyi hafifçe aşmıştır. Brüt satış gelirinin dağılımı incelendiğinde, 2Ç24'te yurt içi demir çelik satışlarının çeyreklik %7 düşüş, yıllık %19 artışla 37,48mır TL, yurt dışı satışların çeyreklik %48, yıllık %183 artışla 10,30mır TL olduğu görülmektedir.

Maliyetlerdeki oransal artış, hâsılat artışını çeyreklik bazda hafifçe aşarken yıllık bazda gerisinde kalmıştır. Faaliyet giderlerindeki artış ise hem çeyreklik hem de yıllık bazda hâsılat artışını aşmıştır. 2Ç24 döneminde koklaşabilir kömür, demir cevheri ve hurda demir fiyatları sınırlı düşüş kaydetmiştir. İlk altı ayda maliyetlerin %39'u kömür, %34'ü demirli hammadde, %9'u hurda ve %18'i diğer maliyetlerden oluşmuştur.

Esas faaliyet kârı (EFK) çeyreklik %48 azalırken yıllık %41 artarak 4,56mır TL'ye yükselmiştir. Çeyreklik bazda sert düşüş, bir önceki çeyrek kaydedilen 3,28mır TL tutarındaki esas faaliyetlerden diğer net gelirin 2Ç24'te oluşmamasından kaynaklanmıştır. İlk çeyrekte kârlılığı önemli ölçüde destekleyen esas faaliyetlerden diğer net gelir, Şirket'in bağlı ortaklıklarından İsdemir'in sigorta hasar tazminat gelirinden (3,24mır TL) kaynaklıydı.

Üretim ikinci çeyrekte bir önceki çeyreğe göre azalırken ilk altı ayda bir önceki ilk altı ayına göre güçlü artmıştır

Ürün bazında incelendiğinde, Grup'un sıcak mamul üretimi 1Ç24'te 1,41 milyon tondan 2Ç24'te 1,36 milyon tona, soğuk mamul üretimi 432 bin tondan 384 bin tona, uzun mamul üretimi 268 bin tondan 182 bin tona, net çeyreklik toplam üretimi 2,11 milyon tondan 1,93 milyon tona gerilemiştir. Altı aylık sıcak mamul üretimi bir önceki yılın aynı döneminde 807 bin ton iken 1Y24'te 816 bin tona, soğuk mamul üretimi 2,24 milyon tondan 2,77 milyon tona, uzun mamul üretimi 200 bin tondan 450 bin tona, altı aylık toplam üretimi 3,25 milyon tondan 4,03 milyon tona yükselmiştir.

Ocak-haziran döneminde küresel ham çelik üretimi bir önceki yılın önceki yılın aynı dönemine göre fazla değişmeyerek 954,6 milyon ton olurken Türkiye'nin üretimi %17 artışla 18,6 milyon tona yükselmiştir. Grup'un Ereğli tesislerindeki ham çelik üretimi yıllık %13 artışla 1,76 milyon ton, İskenderun tesislerindeki üretim (Deprem etkisinin geride kalmasının etkisiyle) %68 artışla 2,68 milyon ton oldu. Grup'un altı aylık toplam üretimi yıllık %41 artışla 4,44 milyon ton oldu. Kapasite kullanım oranları geçen yılın ilk yarısında sıvı çelik-ham çelikte %67-%66 iken 1Y24 döneminde %94-%93 seviyelerine yükselmiştir.

Miktar bazında satışlar 1Ç24'te bir önceki çeyreğe göre sınırlı ölçüde gerilerken ilk ayda yıllık bazda güçlü artmıştır

Miktar bazında sıcak mamul satışları 1Ç24'te 1,28 milyon ton iken 2Ç24'te 1,37 milyon tona yükselirken soğuk mamul satışları 439 bin tondan 398 bin tona, uzun mamul satışları 256 bin tondan 185 bin tona gerilemiş, net çeyreklik toplam satışları 1,98 milyon ton seviyesinden 1,96 milyon tona sınırlı düşüş kaydetmiştir. Ancak yılın ilk altı ayında sıcak mamul satışları bir önceki yılın aynı dönemine göre 2,16 milyon tondan 2,66 milyon tona yükselirken soğuk mamul satışları 863 bin tondan 837 bin tona geriledi, uzun mamul satışları 178 bin tona 441 tona yükseldi. Yılın ilk yarısında toplam mamul satışları 3,21 milyon tondan 3,94 milyon tona yükseldi. Ereğli'nin toplam satışları %7 artışla 2,05 milyon ton olurken İskenderun'un toplam satışları %46 artışla 1,89 milyon ton olmuştur.

FAVÖK'ün 6,39mır TL ile beklentinin hafifçe altında kalması ve ton başına FAVÖK'ün önceki çeyreğe göre gerilemesiyle birlikte finansal performansın makul seviyelerde olduğunu düşünmekteyiz. FAVÖK, bir önceki çeyreğe göre %15 azalmasına karşın yıllık %67 ile oransal olarak hâsılatın daha güçlü arttığı görülmektedir.

Kâr marjları tarafında çeyreklik düşümlere karşın yıllık bazda artışlar olduğu görülmektedir. Net kâr marjı çeyreklik 2,6 puan düşüşle %8,7, FAVÖK marjı çeyreklik 2,5 puan düşüş, yıllık 2,4 puan artışla %12,7, EFK marjı çeyreklik 8,7 puan düşüş, yıllık 0,4 puan artışla %9,0 ve brüt kâr marjı çeyreklik 1,7 düşüş, yıllık 2,6 puan artışla %12,4 olmuştur. EFK marjındaki çeyreklik düşüş, bir önceki çeyrekte İsdemir'in yüksek sigorta hasar tazminat geliri kaydetmesinden kaynaklanmaktadır.

Şirket'in net finansman giderlerinin bir önceki çeyreğe göre %46, yıllık %10 azalarak 1,35mır TL'ye gerilemesi kâr desteklemiştir. Toplam finansal borcu geçen yılın sonunda 67,74mır TL iken 2024/06 itibarıyla 91,40mır TL'ye, net finansal borcu da 41,93mır TL'den 61,76mır TL'ye yükselmiştir. Nakit ve nakit benzerleri 24,07mır TL'den 28,43mır TL'ye yükselmiştir. Borçluluktaki artışa karşın likidite pozisyonu makul seviyelerde korunmuştur. Zira kısa vadeli yükümlülüklerinin toplam yükümlülükleri içerisinde oranı %75 seviyesinden %66'ya gerilemiştir. Şirket'in 2Ç24'te 2,65mır TL tutarında ertelenmiş vergi geliri kaydetmesi kârlılığı desteklemiştir. Zira 2Ç23'teki yüksek vergi gideri zarar açıklamasında etkili olmuştur.

Şirket'in 2Ç24 üretim ve satış rakamlarında çeyreklik bazda kısmi gerilemelere karşın operasyonel ve finansal performansının büyük ölçüde güçlü olduğunu düşünmekteyiz. Nötr değerlendirdiğimiz 2Ç24 finansalları doğrultusunda kısa/orta vadede belirgin bir piyasa tepkisinin olmasını beklememekteyiz.

UYARI: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

TEKNİK ANALİZ

Hisse	Son Fiyat	Destek-1	Destek-2	Destek-3	Direnç-1	Direnç-2	Direnç-3
EREGL	48,90	47,92	46,00	43,85	50,19	51,46	53,18

Hisse, kısa vadeli yükselen kanal (Kırmızı) desteğini kırmamasının ardından aşağı yönlü seyrini sürdürmektedir. Düşüşün devamı halinde 47,92 (200 günlük AO), yaklaşık olarak 12 Haziran 2024 dip seviyesi olan 46,00 ve ardından 43,85 (100 haftalık AO) destek seviyeleri olarak izlenebilir. Yukarı yönlü hareketlerde, hareketin devamı açısından kısa vadeli alçalan (boğa) kama formasyonunun (Mavi) direnç seviyesi (50,19) üzerinde kalıcılık önem arz etmektedir. Bu seviyenin üzerinde kalıcı olunması halinde, yakın geçmişte tepki gören 22 günlük AO (51,46) ve 50 günlük AO (53,18) seviyeleri ikinci ve üçüncü direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bu seviyelerin üzerinde kalıcı olunması durumunda kırmızı kanalın alt bandı (56,04) hedeflenebilir.

İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Haftalık AO	22 Haftalık AO	50 Haftalık AO	200 Haftalık AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD
EREGL	50,50	51,19	47,43	37,62	50,10	93,21	-	-



UYARI: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

PİRAMİT MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Gümüşsuyu Mah. İnönü Cad. Işık Apt. No:53 Kat:5 Daire 9-10 Taksim/İstanbul
Tel: 0212 293 95 00 Faks: 0212 293 95 60

Balıkesir İrtibat Bürosu

Altıeylül Mah. Keçeci sok. Özcaner İş merkezi No:17 K:1 Altıeylül/ Balıkesir
Tel: 0266 280 15 00 Faks: 0266 245 23 34

Ferdi Uğur Taçkınlar

Araştırma Müdürü

02123953227

ugur.tackinlar@piramitmenkul.com.tr

Arif Tekin Seğmen

Piramit PYŞ Araştırma Uzmanı

02123954008

asegmen@piramitmenkul.com.tr

