

Ereğli Demir Çelik

2013 4Ç Finansal Tablo Analizi

Demir&Çelik

GÜÇLÜ OPERASYONEL SONUÇLAR

Ereğli Demir Çelik 'in 2013 4. çeyrek net kan 2013 yılının aynı dönemine göre %127.7 yükselerek 203 milyon TL olan beklentilerin altında 152.1 milyon TL olarak açıklandı. Net kan beklentilerinin altında gelmesi reeskont, karşılık giderleri ve fonksiyonel para birimi değişikliğinden kaynaklı çevrim farkları sebebiyle yazdığı 106 milyon TL'lik finansal giderden kaynaklandı. Şirketin cirosu düşen ürün fiyatlarına rağmen, doların değer kazanmasının olumlu etkisiyle geçen yılın aynı dönemine göre %6 yükselerek 2.581 milyon TL olarak açıklandı. 2013 4. çeyrekte Şirket'in FAVÖK'ü ise geçen aynı dönemine göre %71.1 artarak, 510.8 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

Üretimin geçen yılın aynı çeyreğine paralel, önceki çeyreğe göre %38.4 artmıştır.

Şirketin 2013 4. çeyreğinde üretimi geçen yılın aynı dönemine göre %38.4 artışla, önceki çeyreğe göre %0.1 düşükle 2,131 bin ton oldu. 4. çeyrek 2013'te geçen yılın aynı dönemine göre sıcak, soğuk ve uzun haddelenmiş çeliklerde üretim sırasıyla %10.4, %11.6 artış, %34.5 düşüş gerçekleşti. Üretimden satışlar ise 2.çeyrek 2010'dan bu yana ise en düşük seviyede **Ton bazında satışlar geçen yılın aynı dönemine göre %4.8 düşmüştür.**

2013 4. çeyreğinde ton bazında satışlar önceki çeyreğe göre %23 yükselerek, geçen yılın aynı dönemine göre %4.8 gerileyerek 1,958 bin oldu. Geçen yılın aynı dönemine göre; sıcak haddelenmiş çelik satışları %8.7 (1,233 bin ton, çeyreklik %28.1 artış), soğuk haddelenmiş çelik satışları %4.6 (431 bin ton, çeyreklik %4.8 azalış) yükselirken; katma değeri yüksek uzun ürünlerin toplam satışlar içindeki payı geçen yılın aynı çeyreğine göre azalış göstermiş, (2013 4Ç:%15, 2013Ç:%11, 2012 4Ç:%25) ton bazında satışları %42.4 (293 bin ton, çeyreklik %66.5 artış) gerilemiştir.

Sıcak ve soğuk ürün fiyatları düşüş kaydetse de uzun ürün fiyatları yükselmiştir.

2013 4. çeyrekte geçen yılın aynı dönemine göre sıcak ve soğuk ürün fiyatları sırasıyla %2.6, %4.4 düşmüş, uzun ürünler %2.7 yükselmiştir. Çeyrek bazda ise sıcak ürün fiyatları %0.5 azalışla 603\$/t, soğuk ürün fiyatları %2.7 düşükle 772\$/t, uzun ürün fiyatları ise %1.0 artışla 587 \$/t olmuştur.

Şirketin cirosu sıcak ve soğuk ürünlerde geçen yıla göre düşen fiyatlara rağmen, doların değer kazanmasıyla yükselmiş; uzun ürünlerde ise artan fiyatlara rağmen satış hacminin daralmasıyla gerilemiştir.

Şirket'in 2013 4. çeyrek cirosu geçen yıla göre %6.0 yükselerek 2,581 milyon TL olarak açıklandı. 2012 yılının aynı döneminde göre yurtdışı ciro %18.5 yükselirken, yurtdışı ciro ise %59.6 düşmüştür. Yurtdışında katma değeri yüksek olan otomotiv ve yan sanayinin toplam yassı satışları içindeki payı aynı kalmış, ikincil üreticilerin payı ise yükselmiştir. Yassı ihracat gelirlerinin toplam ihracata payı azalsa da AB'nin pazarlarına olan satışların artması; uzun ürün ihracatının artmasına rağmen Ortadoğu ve K. Afrika payının azalması ihracat gelirlerini olumsuz etkilemiştir.

Düşen hammadde maliyetleri ve TL'deki değer kaybı ile FAVÖK beklentilerin üzerinde gerçekleşti.

Şirket cirosu fiyatlardaki düşüşe rağmen yassı satış hacmindeki artış ve doların değer kazanmasının etkisiyle yükselirken, maliyetlerdeki %5.3'lük azalışın olumlu etkisi FAVÖK'e yansdı. Sıcak, soğuk ve uzun çeliğin ton başına FAVÖK'ü geçen yılın aynı dönemine göre sırasıyla 51\$,35\$,43\$ yükselerek, 104\$, 139\$, 143\$ olarak gerçekleşmiştir. 2013 4. çeyrekte Şirket'in FAVÖK'ü geçen aynı dönemine göre %71.1, önceki çeyreğe göre %10.7 yükselerek 510.8 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

Marjlarda güçlü iyileşme

2012 4.çeyreğinde %12.3 olarak gerçekleşen FAVÖK marjı, cirodan daha yüksek oranda artan FAVÖK'ün etkisiyle 2013 4. çeyrekte %19.8'e yükselmiştir. Şirketin FAVÖK marjını etkileyen başka bir unsur ise faaliyet giderlerinde cirodan daha düşük oranda gerçekleşen (%24.9) yükseliş olmuştur. Ereğli'nin 2012 4. çeyreğinde %3.03 olan faaliyet giderleri/satışlar oranı, 4. çeyrek 2013'te %3.57'ye paralel gerçekleşmiştir. Düşük maliyetli hammadde ve malzeme kullanımı etkisiyle brüt kar marjı önceki yıla göre 9.5 puan artarak, önceki çeyreğe göre 0.7 puan azalarak %19.7'ye yükselmiştir.

Gelir Tablosu (TL milyon)	4Ç13	4Ç12	%Δ-YY	3Ç13	%Δ-Ç/Ç	2013	2012	%Δ-YY
Net Satışlar	2,581	2,435.3	6.0%	2,152	19.9%	9,781	9,570	2.2%
Yurtiçi satışlar	2,373	2,002.4	18.5%	1,974	20.2%	8,576	8,067	6.3%
Yurtdışı satışlar	153.2	379.1	-59.6%	124.0	23.5%	972	1,274	-23.7%
Brüt Kar	507.7	246.9	105.6%	437.9	15.9%	1,859	1,029	80.7%
Faaliyet Giderleri	92.1	73.8	24.9%	71.0	29.8%	314	283	10.7%
Esas Faaliyet Karı	415.6	173.2	139.9%	367.0	13.2%	1,545	745	107.3%
FAVÖK	510.8	298.6	71.1%	461.4	10.7%	1,941.6	1,089	78.3%
Net Kar	152.1	66.8	127.7%	223.6	-32.0%	920.0	452	103.5%
Brüt Kar Marjı	19.7%	10.1%	9.5%	20.3%	-0.7%	19.0%	10.8%	76.8%
FVAÖK Marjı	19.8%	12.3%	7.5%	21.4%	-1.6%	19.9%	11.4%	74.4%
Net Kar Marjı	5.9%	2.7%	3.1%	10.4%	-4.5%	9.4%	4.7%	99.1%

Hisse Bilgileri

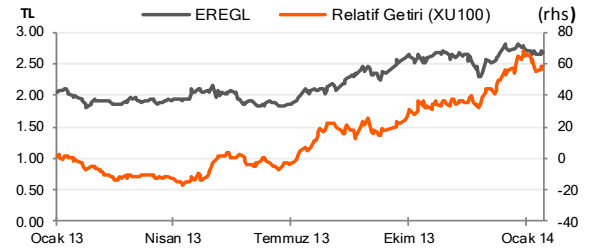
Reuters/Bloomberg Kodu	EREGL.IS/EREGL TI
Kapanış Fiyatı, TL	2.68
Piyasa Değeri, Mn \$/ TL	4263.06 / 9380
Ödenmiş Sermaye, Mn Adet	3,500.00
Fiili Dolaşım Pay Oranı(%)	32.00
52 Haftalık Fiyat Aralığı, TL	1.79 - 2.85
Ort. Günlük İşlem Hacmi, 3 Aylık, Mn TL	33.61

Hedef Fiyat, TL	-
Yükselme Potansiyeli(%)	-

Özet Finansal Bilgiler	2011	2012	2013	2014T*
Net Satışlar (Mn TL)	8,921	9,570	9,781	10,022
Büyüme-YY (%)		7.3	2.2	2.5
FAVÖK (Mn TL)	2,092	1,089	1,942	1,486
FAVÖK Marjı(%)	23.4	11.4	19.9	14.8
Net Kar (Mn TL)	1,006	1,006	920	777
Net Kar Marjı(%)	11.3	10.5	9.4	7.8
Ort. Özkaynak Karlılığı(%)	8.2	14.8	12.9	10.0

Değeleme Oranları	2011	2012	2013	2014T*
F/K(x)	7.0	16.7	9.8	8.1
FD/FAVÖK(x)	5.1	9.3	6.1	5.7
FD/Satış(x)	1.2	1.1	1.2	1.2
PD/DD(x)	1.0	1.1	1.3	1.1
Temettü Verimi(%)**	5.1	4.6	5.8	5.3

* Bloomberg Konsensüs Tahminler,



Hisse Performansı

	Relatif Getiri (XU100)	Getiri, \$	Getiri, TL
1 Aylık (%)	3.06	-4.50	-3.25
6 Aylık (%)	45.71	13.89	30.15
12 Aylık (%)	52.93	13.89	34.74

Ortaklık Yapısı

Ataer Holding A.Ş.	49.29%
Halka açık	47.63%
Erdemir'in elinde olan hisse senetleri	3.08%
Toplam	100.0%

Ereğli Demir Çelik
2013 4Ç Finansal Tablo Analizi

Operasyonel Veriler	4Ç13	4Ç12	%Δ-YY	3Ç13	%Δ-ÇÇ	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
Üretim (ton)	2,131,146	2,133,027	-0.1%	1,539,622	38.4%	7,782,810	7,502,012	6,913,434	6,792,798	5,884,148	6,073,803	6,123,219
Sıcak	1,335,177	1,209,311	10.4%	928,656	43.8%	4,583,226	4,384,355	4,467,217	3,871,993	2,403,981	2,554,932	2,574,338
Soğuk	462,243	414,269	11.6%	449,809	2.8%	1,843,491	1,598,355	1,651,701	1,500,568	1,590,241	1,486,348	1,632,128
Uzun	333,726	509,447	-34.5%	161,157	107.1%	1,356,092	1,519,303	794,516	1,420,236	1,889,926	2,032,524	1,916,753
Satış (ton)	1,958,365	2,057,037	-4.8%	1,592,478	23.0%	7,712,274	7,448,318	6,647,117	6,524,558	7,007,872	5,942,422	6,215,236
Sıcak	1,233,149	1,134,252	8.7%	962,837	28.1%	4,577,330	4,352,866	4,302,574	3,673,471	3,462,551	2,427,234	2,606,935
Soğuk	431,459	412,365	4.6%	453,245	-4.8%	1,789,224	1,627,162	1,553,525	1,457,914	1,655,721	1,475,203	1,688,087
Uzun	293,756	510,419	-42.4%	176,396	66.5%	1,345,720	1,468,290	791,018	1,393,173	1,889,600	2,039,985	1,920,214
Satış Fiyatı (USD/ton)												
Sıcak	603	620	-2.6%	606	-0.5%	615	665	740	639	472	971	673
Soğuk	772	808	-4.4%	794	-2.7%	796	857	935	846	617	1,079	787
Uzun	587	572	2.7%	582	1.0%	583	619	708	562	439	785	516
FAVÖK (USD/ton)	386	258	49.9%	360	7.2%	385	216	434	370	34	296	278
Sıcak	104	53	95.4%	92	13.0%	103	38	135	117	-1	113	132
Soğuk	139	104	33.5%	155	-10.3%	149	89	185	164	25	16	146
Uzun	143	100	42.8%	113	26.5%	133	89	115	89	10	168	n/a

Beklentimiz

Uzun vadede Şirketin pazarını, üretimi ve ithalatı daralan AB ülkeleri dışına çıkarmaya yönelik adımlar önemli olacak. Özellikle çelik üretimi, tüketimi ve talebi artan Kuzey Amerika'ya yapacağı ihracat uzun vade için ümit veriyor.

Şirketin ürün değişimi esnekliğini kullanmasıyla uzun ürün üretimine ağırlık verip katma değeri yüksek bu üründe satışlarının artırabilmesi olumlu.

Yurtiçi piyasada otomotiv sektöründe %30'lara varan daralma beklentisi mevcut, bu daralma dolayısıyla yüksek katma değerli segmentin toplam içindeki payının azalmasına neden olacak, ciroyu ve karlılığı olumsuz etkileyebilecektir.

ArcelorMittal'in satmama taahhüdü Nisan 2014'te bitecek. ArcelorMittal'in Şirkette kalan %12.1'lik payını satmak istemesi hisse üzerinde baskı yaratacaktır.

Ereğli Demir Çelik
2013 4Ç Finansal Tablo Analizi

Gelir Tablosu (TL Milyon)	2009	2010	2011	2012	2013
Net Satış Gelirleri	5,265.8	6,632.8	8,920.5	9,570.4	9,780.8
Satışların Maliyeti (-)	5,029.7	5,318.5	6,848.4	8,541.5	7,921.9
Brüt Esas Faaliyet Karı/Zararı	236.1	1,314.4	2,072.1	1,028.8	1,858.9
Faaliyet Giderleri (-)	178.7	184.7	293.9	283.4	313.8
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	57.4	1,129.7	1,778.2	745.4	1,545.1
FAVÖK	387.5	1,156.4	2,091.8	1,089.1	1,941.6
Diğer Faaliyetlerden Gelir/Gider(Net)	-5.7	-8.4	-53.1	7.9	14.1
Faaliyet Karı veya Zararı	51.7	1,121.3	1,725.1	753.3	1,559.2
Net Finansal Gelir/Gider	-274.6	-147.5	-428.1	-71.9	-311.0
Vergi Öncesi Kar/Zarar	-223.5	973.9	1,297.0	681.5	1,248.2
Ödenecek Vergi ve Yasal Yükümlülükler (-)	-55.0	177.5	257.9	197.9	287.8
Net Dönem Karı/Zararı	-168.5	796.3	1,039.1	483.6	960.4
Azınlık Payları Net Dönem Karı/Zararı	0.2	30.3	33.6	31.6	40.4
Ana Ortaklık Payları Net Dönem Karı/Zararı	-168.7	766.0	1,005.6	452.0	920.0
Nakit Akım Tablosu (TL Milyon)					
Net Kar	-168.5	796.3	1,039.1	483.6	960.4
Amortisman	330.0	26.7	313.6	343.7	396.5
İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akımı	802.7	428.6	856.8	1,724.3	1,235.2
Yatırım Harcamaları (-)	347.7	303.3	422.5	423.7	305.9
Yatırım Faaliyetlerinden Nakit Akımı	-328.5	-287.7	-373.3	-426.8	-315.7
Finans Faaliyetlerinden Nakit Akımı	-385.3	1,661.1	-2,251.0	-568.8	-2,440.4
Hazır Değerlerdeki Değişim	89.0	1,801.9	-1,767.5	728.7	1,520.8
Serbest Nakit Akımı	455.1	125.2	434.3	1,300.7	929.3
Bilanço (TL Milyon)					
Dönen Varlıklar	3,729.5	6,324.7	6,024.7	5,854.2	6,008.5
Hazır Değerler	1,065.7	2,877.8	1,102.7	1,829.7	761.1
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	692.5	715.8	1,141.7	1,047.3	1,708.5
Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	0.1	34.2	0.3	0.3	4.2
Stoklar	1,644.9	2,503.0	3,628.5	2,848.1	3,383.1
Diğer Dönen Varlıklar	284.5	177.4	142.3	109.9	126.1
Duran Varlıklar	7,420.9	7,216.3	7,365.8	7,287.2	8,026.0
Maddi Duran Varlıklar	6,795.3	6,780.0	6,911.6	6,997.9	7,673.6
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	140.3	143.7	164.2	152.9	159.2
Ertelenen Vergi Varlıkları	353.5	150.9	110.7	14.1	17.8
Toplam Aktifler	11,150.4	13,541.0	13,390.6	13,141.4	14,034.5
Kısa Vadeli Yükümlülükler	1,620.9	3,763.7	2,470.4	2,817.9	2,475.4
Finansal Borçlar	837.3	3,053.8	1,487.9	867.8	198.6
Ticari Borçlar	355.0	359.9	533.7	428.1	504.2
Diğer Borçlar	53.4	40.3	63.7	7.8	6.3
Uzun Vadeli Yükümlülükler	3,610.8	3,086.1	3,632.6	2,907.6	2,852.3
Finansal Borçlar	3,328.7	2,797.4	3,289.9	2,396.3	2,020.3
Borç ve Gider Karşılıkları	121.9	168.3	218.1	346.2	392.2
Ertelenen Vergi Yükümlülüğü	150.6	93.1	113.2	150.0	427.1
Diğer Uzun Vadeli Borçlar	0.2	0.8	0.9	0.4	0.4
Özsermaye (Azınlık Payı Dahil)	5,918.7	6,691.2	7,287.5	7,415.9	8,706.8
Özsermaye (Ana Ortaklığa Ait)	5,762.1	6,511.0	7,086.7	7,204.8	8,466.8
Sermaye	1,600.0	1,600.0	2,150.0	3,090.0	3,500.0
Net Dönem Karı/Zararı	-168.7	766.0	1,005.6	452.0	920.0
Geçmiş Yıl Kar/Zararları	1,714.5	1,537.9	1,273.4	2,943.9	2,607.3
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	1,688.2	1,696.2	1,757.5	432.9	500.9
Toplam Pasifler	11,150.4	13,541.0	13,390.6	13,141.4	14,034.5
Özet Rasyolar					
LİKİDİTE ORANLARI					
Cari Oran	2.30	1.68	2.44	2.08	2.43
Asit-Test Oranı	1.08	0.95	0.91	1.02	1.00
Nakit Oranı	0.66	0.76	0.45	0.65	0.31
BORÇLULUK ORANLARI					
Toplam Borç/Aktif	0.47	0.51	0.46	0.44	0.38
Toplam Borç/Özsermaye	0.88	1.02	0.84	0.77	0.61
Finansal Kaldıraç Oranı	1.88	2.02	1.84	1.77	1.61
Finansal Borç/Toplam Borç	0.80	0.85	0.78	0.57	0.42
KARLILIK ORANLARI					
Brüt Kar Marjı	4.5%	19.8%	23.2%	10.8%	19.0%
Esas Faaliyet Kar Marjı	1.1%	17.0%	19.9%	7.8%	15.8%
Vergi Öncesi Kar Marjı	-4.2%	14.7%	14.5%	7.1%	12.8%
FVAÖK Marjı	7.4%	17.4%	23.4%	11.4%	19.9%
Net Kar Marjı	-3.2%	11.5%	11.3%	4.7%	9.4%
Aktif Karlılığı	-1.5%	6.2%	7.5%	3.4%	6.8%
Özsermaye Karlılığı	-2.8%	12.5%	14.8%	6.3%	11.7%

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. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.