

EREĞLİ DEMİR ÇELİK

Endekin Üzerinde Getiri (Yukarı Revize)

Demir Çelik

6 Mart 2014

Bora Tezgüler , Göksel Şişmanlar

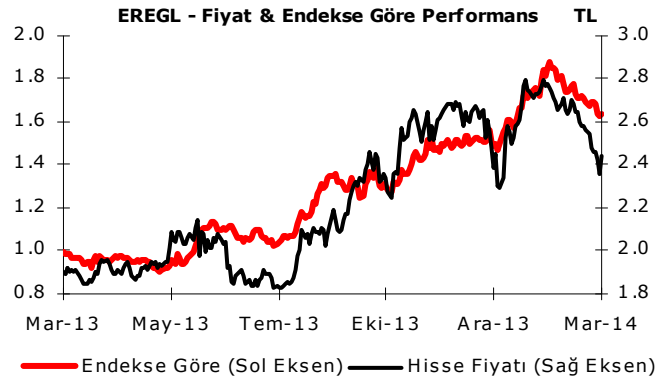
bora.tezguler@akyatirim.com.trgoksel.sismanlar@akyatirim.com.tr

Temettü yüksek

- Ereğli için önerimizi yukarı yönde revize ederek "Endeksin Üzerinde Getiri" ye yükseltiyoruz. Beklentimizin üzerinde hisse başına 0.234TL temettü açıklaması öneri değişikliğimizin arkasındaki etken (temettü verimi %9,7).
- Ereğli için hedef fiyatımızda sınırlı aşağı revizyona gittik. Yeni hedef fiyatımız 2.96TL (önceki 3.03TL). 2014 için 377 milyon dolar olarak yüksek şekilde planlanan yatırım harcaması hedef fiyat değişikliğine gitmemize neden olduysa da ek yatırım harcamasının güçlü nakit akışı sayesinde önemli bir yük oluşturmayacağını düşünüyoruz. Ereğli 2014T 8.2x F/K çarpanıyla uluslararası benzerlerine göre %22 iskontolu işlem görüyor. Hisse, önerimizi aşağı yönde revize ettiğimiz 20 Ocak'tan bu yana BIST100 endeksinin %8 altında performans gösterdi.
- 1Ç14 beklentileri kuvvetli. Şirket Yönetimi 1Ç14 için siparişlerin oldukça kuvvetli olduğunu belirtiyor. Bu da %95 gibi yüksek bir oranlı kapasite kullanımına işaret. Hammadde tarafında demir cevheri ve kok kömüründe devam eden zayıflık da karlılığı destekleyecek. Satışlarının büyük kısmını dolar olarak gerçekleştiren Ereğli'nin, 1Ç13'te TL'de yaşanan zayıflamayla birlikte ciro büyümesi sağlamasını bekliyoruz. Bu paralelde VAFÖK marjının da 4Ç13 gibi %20 civarında gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz.
- 2014'ün tamamı için tahminlerimizi korumakla birlikte operasyonel açıdan 1Ç14 sonrasına ilişkin belirsizlik olduğunu düşünüyoruz. Yönetim de belirsizlik nedeniyle 2014 için öngöründe bulunmazken, otomotiv, beyaz eşya, makine ve inşaat sektörlerinde zayıf performans bekliyor. Bu sektörler şirketin tedarikçisi olduğu ana sektörleri konumundadır.
- ArcelorMittal elindeki payın satışını temettüyü almak amacıyla erteleyebilir. Ereğli yönetimi açıklanan temettüyü nakit akışı projeksiyonları paralelinde 15 Aralık tarihine kadar tek seferde ödemeyi planlıyor. ArcelorMittal'in temettüyü almak için elindeki payın satışını erteleyebileceğini düşünüyoruz. Bu da hisse üzerindeki baskıyı erteleyebilecektir.

Hisse Data

Fiyat (TL/US\$)	2,41 / 1,09
12 Ay Hedef Fiyat (TL/US\$)	2,96 / 1,34
Fiyat Aralığı (1 Yıl, TL)	2,85 / 1,79
Hisse Sayısı (bin)	3.500.000
Piyasa Değeri (TLmn)	8.435
Net Borç (2013/12, TLmn)	2.732
Halka Açıklık	%32
Günlük Hacim (3 Ay, TLmn)	31,2
Kod (Reuters, Bloomberg)	EREGL.IS, EREGL TI
İMKB-100 Endeksi (TL/US\$)	63.445 / 28.742



Hisse Performansı

	1 Hafta	1 Ay	3 Ay	1 Yıl
TL	-2,0%	-10,1%	-7,7%	27,0%
Endekse Göre	-5,0%	-11,5%	4,8%	62,3%

Tahminler (UFRS, TLmn) & Değerleme

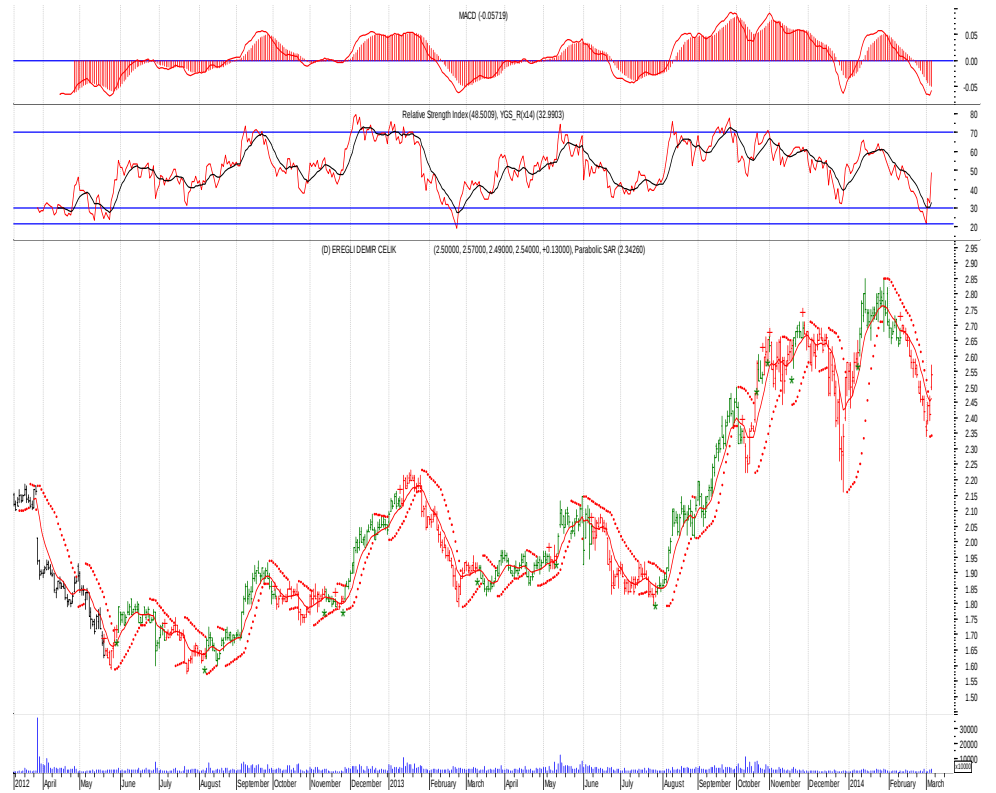
	2013	2014T	2015T	2016T
Net Satış	9.781	10.973	12.097	12.956
VAFÖK	1.877	1.971	2.076	2.223
Net Kar	920	1.034	1.112	1.166
FD/Satış	1,0	0,9	0,7	0,6
FD/VAFÖK	5,0	4,8	4,3	3,7
F/K	9,2	8,2	7,6	7,2

Ortaklık Yapısı

Ataer Holding	%49,3
Erdemir Hazine Payı	%3,1
Halka Açık	%47,6

Teknik Analiz:

Hissede 2,35TL seviyesinden başlayan kısa vadeli tepki hareketi devam ediyor. Bu hareketle 12 günlük ortalama bölgesi aşılmış durumda. Fakat biz 2.57/60 bandını daha önemli direnç olarak değerlendiriyoruz. Bu bandın aşılması durumunda yeni bir yukarı trendden bahsediyor olacağız. 2.50-2.45 bandı altına yaşanacak bir sarkma ise yeni bir düzeltme hareketi olarak değerlendirilmeli.

Ereğli – Günlük TL Grafik

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.

© Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 2014