

# Ereğli

## Endeksin Üzerinde

Hisse Fiyatı: 4,17 TL  
12 Aylık Hedef: 5,18 TL

Bora Tezgüler  
[bora.tezguler@akyatirim.com.tr](mailto:bora.tezguler@akyatirim.com.tr)

## “Endeksin Üzerinde Getiri”ye revizyon

**Ereğli için performans beklentimizi “Endeksin Üzerinde Getiri”ye yükseltiyoruz.** Hisse için 12 aylık hedef fiyatımızı 5,18TL olarak koruyoruz. Ereğli'nin 3Ç16 VAFÖK marjının %22,0 ile güçlü gelmesini (3Ç15: %19,8, 2Ç16 %20,9) bekliyoruz. Talep ve arz tarafında demir cevheri ve kömür için ileriye dönük istikrarlı bir fiyat ortamı öngörüsü bulunuyor. Diğer taraftan Ereğli'nin ciro büyümesi, Türkiye'nin iç piyasa çelik tüketiminde görülen 2010-15 %8 yıllık bazda büyümeden destek alıyor. 2018 yılında faaliyete girmesi beklenen galvanize çelik tesisi Ereğli'nin katma değerli ürün üretimini artırarak kârlılığı destekleyecektir.

**Çelik fiyatlarının istikrar kazanması bekleniyor.** Yılın ilk yarısındaki dalgalanmanın ardından önümüzdeki dönemde çelik fiyatlarının istikrarlı kalması öngörülüyor. Çinli çelik üreticilerinden kaynaklanan küresel fiyat baskısının Çin hükümetinden gelen aşırı kapasiteyi azaltma ve iç talebi canlandırma tedbirleriyle dengelenmesi bu anlamda büyük destek sağlayacaktır.

**Yeni galvanize çelik tesisi ve yeni yatırımlar.** Ereğli 1Y18'de faaliyete geçecek olan yeni bir galvanize çelik üretim tesisi inşa ediyor. Bu tesiste üretilen yüksek katma değere sahip olan ürünler ağırlıklı olarak otomotiv sektörüne yönelik olacak. Yeni tesis 350 bin ton ek kapasiteyle Ereğli'nin galvanize çelik kapasitesini iki katına yükseltecek. Tesiste daha yüksek dereceli çelik ürünlerin üretimi gerçekleştirilecek. Buna ek olarak Şirket, yakın zamanda kurduğu AR-GE merkeziyle otomotiv ve diğer sektörler için yüksek katma değerli ürün geliştirmeyi planlıyor. Bu çalışmaların önümüzdeki yıllarda yeni yatırımların ve katma değerli ürün üretiminin önünü açacağına inanıyoruz.

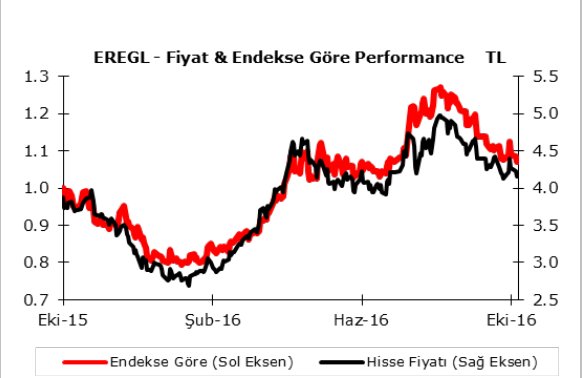
**Yassı çelik üretiminde lider.** Ereğli yıllık 9 milyon ton sıvı çelik üretim kapasitesiyle Türkiye'nin tek entegre çelik üreticisidir. Yassı çelik üretiminde iç piyasada %36 pazar payına sahip olan Şirketin gelirleri ağırlıklı olarak yurt içi kaynaklı (yaklaşık %90'ı) olup iç piyasa marjları ihracata oranla daha yüksek düzeydedir. Şirket ayrıca 2,5 milyon ton uzun çelik üretim kapasitesine sahiptir.

**Riskler.** Çelik fiyatlarında yeniden oluşabilecek olası bir dalgalanma, demir cevheri ve kömür fiyatlarındaki dalgalanmalar Şirket için ana risk unsurları durumundadır.

### Hisse Verileri

Hisse Kodu (Reuters, B.berg)	EREGL.IS, EREGL TI
Piyasa Değ. (milyon TL)	14.595
Hisse Adedi (milyon)	3.500
Halka Açıklık Oranı	%48
İşlem Hacmi (3 aylık ort., mln.TL)	58,81
Net Borç (2016/6, milyon TL)	578
BIST-100 Endeksi (TL)	77.461

Hisse verileri 12 Ekim 2016 itibarıdır.



### Hisse Performansı

	1 Hafta	1 Ay	3 Ay	1 Yıl
TL	-%5,0	-%5,2	-%5,9	%11,9
Göreceli*	-%4,5	-%5,7	-%1,2	%13,2

\* BIST Getiri Endeksi'ne göre

### Tahminler (milyon TL)

	2014	2015	2016T	2017T
Net Satış	11.484	11.915	11.780	13.330
VAFÖK	2.516	2.197	2.254	2.604
VAFÖK marjı	%21,9	%18,4	%19,1	%19,5
Net Kâr	1.601	1.126	1.304	1.515
FD/Satışlar	1,2	1,2	1,1	0,9
FD/VAFÖK	5,5	6,6	5,9	4,6
F/K	7,9	12,8	11,2	9,6

### Ortaklık Yapısı

Ataer Holding	%49,29
Erdemir hissedarları	%3,08
Halka Açık	%47,63

# AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporunda 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. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. 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.