

Demir Çelik Sektörü (EREGL TI – KRDM D TI)

Yurt içinde güçlü talep devam ediyor

2024 yılının ilk çeyreği de bir önceki çeyreğe benzer şekilde çelik talebinin yurt içinde güçlü olduğu bir dönem olarak geçti.

Ereğli Demir Çelik (EREGL TI) için 12-aylık hedef fiyatımız 62,50 TL ve Kardemir (KRDM D TI) için 39,00 TL olup, önerilerimiz her iki hisse için de AL yönünde bulunuyor. Hedef fiyatlarımız sırasıyla %41 ve %39 getiri potansiyellerine işaret ediyor.

- Çelik fiyatları zayıflama gösterirken, ham madde fiyatları da (demir cevheri, kömür ve hurda) benzer şekilde düşüş gösterdiler.
- Türkiye Çelik Üreticileri Derneği (TÇÜD) verilerine göre, Ocak-Mart döneminde yurt içi çelik talebi yıllık yaklaşık %9 büyürken, ihracat hafif toparlanma kaydetti ve ihracatın ithalatı karşılama oranında yükseliş gözlemlendi.
- Damping soruşturmaları ve başta Asya ülkeleri olmak üzere çeşitli ülkelere yönelik gelebilecek olası tedbirler çelik sektörüne yönelik en önemli gündem maddelerinden biri olarak kalmaya devam ediyor.

Şirketlere ilişkin düşüncelerimizi sayfa 4'te görebilirsiniz. Kardemir için ise tahminlerimiz belli olunca ayrı bir şekilde paylaşacağımızı belirtmek isteriz.

Ereğli Demir Çelik açısından i) sağlam bilançosu ii) dolar bazlı gelir yapısı iii) finansallarında çeyreksel bazda devam etmesini öngördüğümüz toparlanma ve iv) peletleme tesisi yatırımının uzun vadeli pozitif katkısının olumlu unsurlar olacağını düşünüyoruz.

Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %21 altında performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 38,3x F/K ve 12,6x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Kardemir açısından ise i) ham madde tedarikinde maliyet avantajı ii) daha karlı ürün karması iii) net nakit pozisyonu iv) beklenen Filyos Limanı projesi v) devam eden yatırımlar ve vi) önümüzdeki dönemde istikrarlı bir şekilde temettü ödeyeceğine yönelik beklentimizi destekleyici faktörler olarak görüyoruz.

Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %14 altında performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 18,8x F/K ve 8,5x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Riskler. i) küresel resesyon ii) ham madde fiyatlarında hızlı yükseliş iii) enerji maliyetlerinin yükselmesi iv) Çin'in dış pazarlara penetre etmesi v) beklentimizin altında satış hacimleri değerlemelerimiz açısından başlıca risk unsurları konumunda bulunuyor.

Hisse Verileri

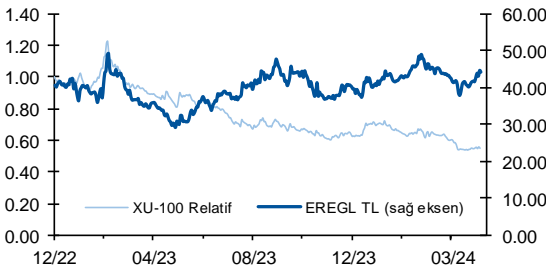
Bloomberg Hisse Kodu	EREGL
Mevcut Fiyat (TL)	44.18
Hedef Fiyat (TL)	62.50
Getiri Potansiyeli (%)	41.5%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	27.38
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	5,765
Sermaye (mln TL)	3,500
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	154,630
Hedeflenen Piyasa Değeri	218,750
Net Borç	41,930
Firma Değeri	196,560

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	15%	2%	45%	9%
BIST100 Rölatif Getiri	1%	-14%	-37%	-21%

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Fiyatlar 03 Mayıs 2024 tarihi itibarıyla.

Hisse Verileri

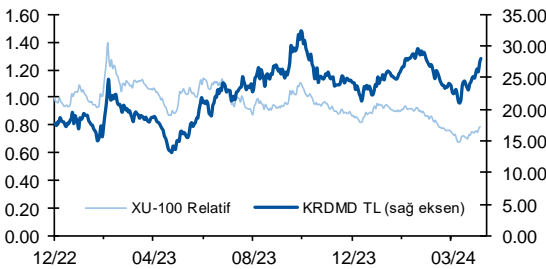
Bloomberg Hisse Kodu	KRDM D
Mevcut Fiyat (TL)	28.10
Hedef Fiyat (TL)	39.00
Getiri Potansiyeli (%)	38.8%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	13.20
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	1,520
Sermaye (mln TL)	1,140
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	29,842
Hedeflenen Piyasa Değeri	44,460
Net Borç	-2,555
Firma Değeri	27,288

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	32%	1%	107%	18%
BIST100 Rölatif Getiri	16%	-15%	-9%	-14%

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Fiyatlar 03 Mayıs 2024 tarihi itibarıyla.

Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. Büyükdere Cad. No: 141 Kat: 19 34394 Esentepe, İstanbul TÜRKİYE

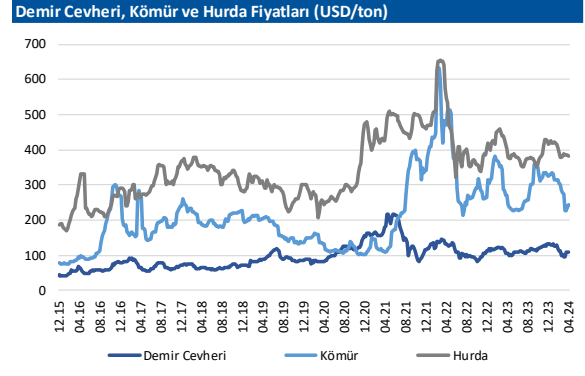
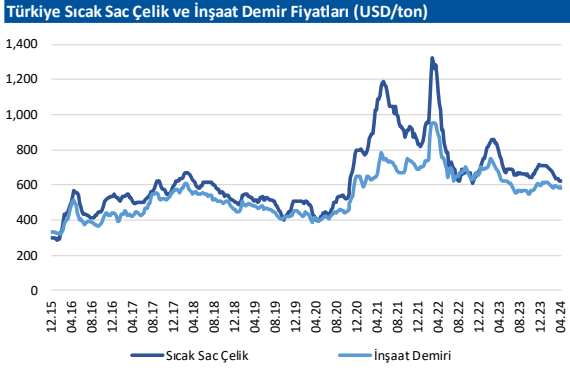
Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşterileri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada 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 yer alan bilgilere burada dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

İçerik

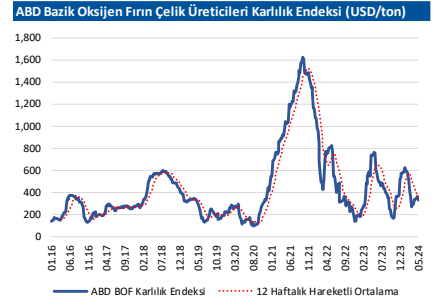
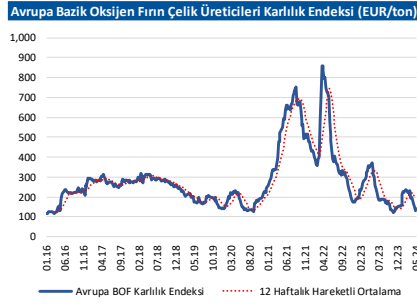
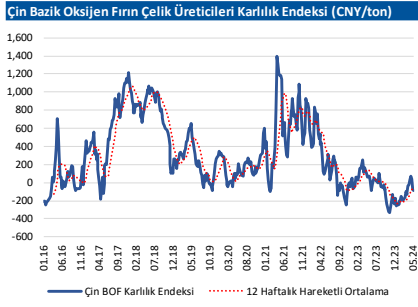
Demir çelik sektörüne dair son gelişmeler	3
1Ç24 Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma çeyreklik tahminler	4
Demir çelik sektörü benzer şirket karşılaştırmaları	5
Demir çelik sektörü performansları.....	6
Tarihsel F/K ve FD/FAVÖK çarpanlarına göre prim/iskonto analizi	7
Şirket karşılaştırma tablosu	8
EREGL & KRDM D yabancı işlemleri.....	9
Seçilmiş şirket finansalları – EREGL	10
Bilanço – EREGL	11
Gelir tablosu – EREGL	12
Seçilmiş şirket finansalları – KRDM D	13
Bilanço – KRDM D.....	14
Gelir tablosu – KRDM D.....	15
Yasal Uyarı	16

Demir çelik sektörüne dair son gelişmeler

- Dünya Çelik Birliği (worldsteel) tarafından açıklanan 2024 yılı Mart ayı verilerine göre, dünya ham çelik üretimi, yılın ilk çeyrek döneminde geçtiğimiz yıla kıyasla %0,5 artarak 469,1 milyon ton seviyesinde gerçekleşti. Dünyanın en büyük çelik üreticisi Çin'in üretimi %1,9 azalarak 256,6 milyon tona gerilerken, Hindistan'da üretim %9,7 yükselişle 37,3 milyon ton oldu. Türkiye ise üretimini %28,4 artırırken, en fazla artış gösteren ülkelerin başında yer aldı. Böylece, üretim 9,5 milyon ton olarak gerçekleşti.



- Bloomberg Terminal verilerine göre, Mart 2024 sonu kapanış rakamlarına kıyasla ABD doları bazında 1Ç24'te yurt içinde çelik fiyatları (sıcak sac, soğuk sac ve inşaat demiri) ortalamada %5 gerilerken, demir cevheri, kömür ve hurda fiyatları sırasıyla %28, %16 ve %6 düşüş kaydetti.
- Aşağıdaki grafiklerde ise bölgeler özelinde çelik üreticileri karlılık endekslerinin son dönem gelişimlerini görebilirsiniz.



- Türkiye Çelik Üreticileri Derneği'nin (TÇÜD) açıkladığı Mart ayına ilişkin üretim, tüketim ve dış ticaret verilerine göre, Türkiye'nin ham çelik üretimi, yıllık %18,0 artarak 3,2 milyon ton oldu. Ham çelik üretimi, Ocak-Mart döneminde ise %28,4 artışla 9,5 milyon ton seviyesinde gerçekleşti. Nihai mamul çelik tüketimi Mart'ta yıllık %1,6 azalışla 3,4 milyon ton, Ocak-Mart döneminde ise %9,0 büyüyerek 9,7 milyon ton oldu.
- Mart ayında çelik ürünleri ihracatı, miktar yönünden %41,7 oranında artışla 1,1 milyon ton, değer yönünden de %18,3 artışla 853,4 milyon dolar oldu. Ocak-Mart döneminde, 2023 yılının aynı dönemine kıyasla ihracat, miktar itibarıyla %45,9 artışla, 3,2 milyon ton, değer itibarıyla %24,4 artışla 2,4 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. İthalat ise 2023 yılının aynı ayına göre, miktar yönünden %10,2 azalışla 1,5 milyon ton, değer yönünden de %15,8 azalışla 1,2 milyar dolar olarak gerçekleşti. Ocak-Mart döneminde, 2023 yılının aynı dönemine kıyasla ithalat, miktar itibarıyla %3,2 azalışla 4,1 milyon ton, değer itibarıyla %10,7 azalışla 3,2 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti.
- 3A23 döneminde %53,9 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı, 2024 yılının aynı döneminde %74,9 seviyesine yükseldi.

1Ç24 Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma çeyreklik tahminler

2023 hatırlayalım. Ereğli Demir Çelik açısından 2023 yılı karlılık anlamında zayıf geçen bir yıl oldu. Şirket, 2023 yılında %16 artış ile 147.900 milyon TL ciro elde etmiştir. Diğer yandan, FAVÖK yıllık %42 daralırken, FAVÖK marjı 10,3 puan düşüşle %10,5 oldu. Net kar yıllık bazda %78 azaldı ve 4.033 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. 2021 ve 2022 yıllarında sırasıyla 356 USD ve 210 USD seviyelerinde gerçekleşen ton başına FAVÖK rakamı ise 2023'te 92 USD olmuştur.

1Ç24 tahminlerimiz. Satış hacminde büyüme ve TL bazında yükselen satış fiyatları dolayısıyla Ereğli Demir Çelik için yıllık bazda %82 artışla 47.746 milyon TL satış geliri tahmin ediyoruz. Hem çeyrekssel hem de yıllık bazda artışla %14,8 FAVÖK marjı ve yıllık 4 kattan fazla büyüme ile 7.081 milyon TL FAVÖK gerçekleştireceği beklentisindeyiz. Geçen yılın aynı döneminde 90 milyon TL olan net kar rakamının ise deprem kaynaklı hasar tazminatı tahsilatının da katkısıyla 5.153 milyon TL seviyesinde gerçekleşeceğini öngörüyoruz. 2023 yılında deprem ve ertelenmiş vergi kaleminin olumsuz etkilerini gördüğümüz Şirket'in finansallarında USD bazında son 6 çeyrek dönemin en yüksek FAVÖK ve VÖK rakamlarının görülebileceğini tahmin ediyoruz.

Şirket'in 9 Mayıs tarihinde 1Ç24 finansallarını açıklaması planlanmaktadır.

EREGL	1Ç23	4Ç23	1Ç24	Yıllık Değişim	Çeyrekssel Değişim
Net Satış Geliri	26,274	46,889	47,746	82%	2%
FAVÖK	1,389	5,132	7,081	410%	38%
Net Kar	90	7,901	5,153	5606%	-35%

2023 hatırlayalım. 2023 yılında yıllık bazda %5 daralma ile 51.621 milyon TL ciro elde eden Şirket'in FAVÖK ve net kar rakamları sırasıyla yıllık %37 azalış ve %43 artış kaydetmiştir. Enflasyon muhasebesi etkileri hariç olarak 4Ç22 ve 3Ç23'te sırasıyla 68 USD ve 114 USD seviyelerinde gerçekleşen ton başına FAVÖK rakamı ise 4Ç23'te 91 dolar/ton olmuştur. 2021 ve 2022 yıllarında sırasıyla 236 USD ve 135 USD seviyelerinde gerçekleşen ton başına FAVÖK rakamı 2023 yılında 112 USD olmuştur. Enflasyon muhasebesi dahil ton başına FAVÖK ise 2023 yılında 59 USD oldu.

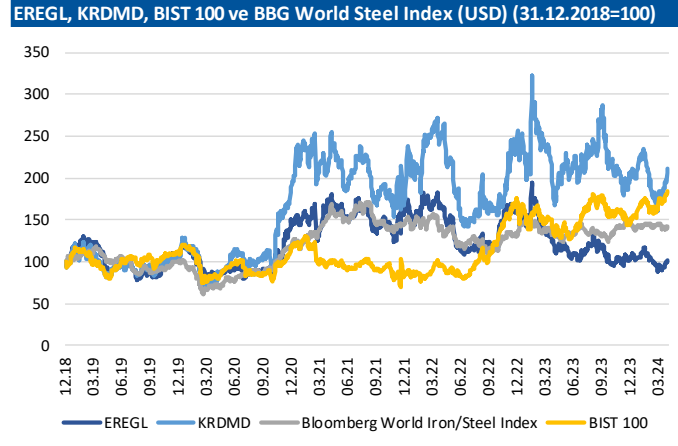
1Ç24 tahminlerimiz. Şirket ile görüşmemizde finansalları konuşabilmek açısından henüz erken olduğu, ancak, ton başına FAVÖK rakamında çelik fiyatlarındaki gerileme ve kömür fiyatlarındaki yükselişin gecikmeli etkisiyle çeyrekssel bazda kısmen düşüş olabileceği belirtildi. Diğer yandan, satış hacmi açısından 1Ç24 için bütçelenen rakamın hafif aşıldığı ifade edildi.

Demir çelik sektörü benzer şirket karşılaştırmaları

Şirket İsmi	Ülke	Piyasa Değeri (USD mn)	FAVÖK Marjı Son 4 Çeyrek	FD/FAVÖK		F/K		FD/Satışlar		Hisse Performansı		
				2024T	2025T	2024T	2025T	2024T	2025T	1 Haftalık	1 Aylık	YBB
AMERİKA												
US Steel	ABD	8,200	9.5%	5.7	5.1	12.3	11.6	0.6	0.6	-2.5%	-11.5%	-25.0%
Gerdau	Brezilya	7,791	17.2%	4.3	4.0	7.7	8.1	0.7	0.7	7.8%	3.7%	-0.7%
Cia Siderurgica	Brezilya	3,715	18.3%	4.5	4.5	11.8	11.8	1.1	1.1	1.2%	-4.7%	-27.5%
Usiminas	Brezilya	1,924	4.6%	4.4	3.5	8.2	6.7	0.5	0.5	-5.8%	-19.4%	-13.9%
Amerika Medyan			13.3%	4.4	4.3	10.0	9.8	0.7	0.6	-0.7%	-8.1%	-19.5%
ASYA												
JFE Holdings	Japonya	9,751	8.8%	6.2	5.8	7.5	6.4	0.6	0.6	-1.7%	-5.5%	7.2%
JSW Steel	Hindistan	26,009	12.4%	9.8	8.1	20.7	14.5	1.6	1.5	0.0%	3.5%	0.8%
Tata Steel	Hindistan	24,995	13.4%	13.1	8.5	38.6	15.8	1.3	1.2	0.8%	2.3%	19.7%
Maanshan Iron	Çin	2,254	---	10.1	8.0	43.6	8.4	0.5	0.5	0.0%	3.5%	-4.1%
Kobe Steel	Japonya	4,851	11.3%	4.8	5.2	6.0	7.6	0.5	0.5	-1.9%	-4.7%	3.2%
Asya Medyan			11.8%	9.8	8.0	20.7	8.4	0.6	0.6	0.0%	2.3%	3.2%
AVRUPA												
Arcelormittal	Lüksemburg	22,302	7.4%	4.0	3.6	6.1	5.2	0.4	0.4	3.2%	-3.9%	-5.4%
Thyssenkrupp	Almanya	3,240	-2.7%	0.4	0.3	13.9	5.0	0.0	0.0	8.5%	-7.4%	-23.4%
Voestalpine	Avusturya	4,927	11.1%	4.3	4.1	13.1	9.2	0.4	0.4	2.2%	-4.0%	-10.2%
SSAB	İsveç	5,982	16.3%	3.4	3.4	8.0	8.2	0.4	0.4	1.8%	-12.6%	-17.9%
Salzgitter	Almanya	1,563	3.9%	2.3	2.3	6.3	5.4	0.2	0.2	5.9%	-0.1%	-13.7%
Avrupa Medyan			7.4%	3.4	3.4	8.0	5.4	0.4	0.4	3.2%	-4.0%	-13.7%
Küresel Medyan			11.1%	4.4	4.3	10.0	8.1	0.5	0.5	1.0%	-4.4%	-7.8%
Ereğli Demir Çelik Prim/(İskonto)		4,780	10.5%	5.5	4.0	8.8	6.2	0.8	0.7	6.2%	6.8%	7.8%
Kardemir Prim/(İskonto)		922	6.2%	3.1	2.4	5.9	3.3	0.6	0.5	12.3%	18.1%	18.3%
				-29.7%	-43.3%	-41.1%	-59.5%	11.1%	-10.8%	11.3%	22.4%	26.1%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Bloomberg

Demir çelik sektörü performansları



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Bloomberg

- Yukarıda yer alan grafikten de görülebildiği üzere, Aralık 2018 ile kıyaslandığında, USD bazında, BIST 100 endeksi (%84) ve Bloomberg Demir Çelik endeksi (%43) performanslar ile karşımıza çıkarken; EREGL son kapanış itibarıyla %0, KRDM D ise %111 ile şekillenmektedir.

Tarihsel F/K ve FD/FAVÖK çarpanlarına göre prim/iskonto analizi

Şirket	Mevcut F/K	Mevcut FD/FAVÖK
EREGL	38.3	12.6
KRDM D	18.8	8.5
Medyan	28.6	10.6

Şirket	2y ort. F/K	2y ort. FD/FAVÖK
EREGL	33.4	12.5
KRDM D	21.6	5.0
Medyan	27.5	8.7

Şirket	F/K iskonto/prim	FD/FAVÖK iskonto/prim
EREGL	15%	1%
KRDM D	-13%	71%
Medyan	4%	21%

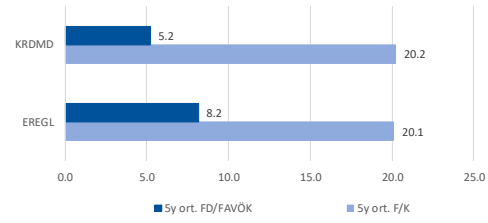
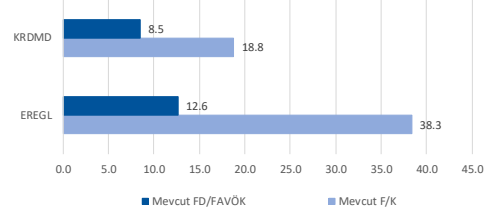
Şirket	5y ort. F/K	5y ort. FD/FAVÖK
EREGL	20.1	8.2
KRDM D	20.2	5.2
Medyan	20.2	6.7

Şirket	F/K iskonto/prim	FD/FAVÖK iskonto/prim
EREGL	91%	55%
KRDM D	-7%	63%
Medyan	42%	58%

Şirket	10y ort. F/K	10y ort. FD/FAVÖK
EREGL	15.1	7.0
KRDM D	19.8	6.6
Medyan	17.4	6.8

Şirket	F/K iskonto/prim	FD/FAVÖK iskonto/prim
EREGL	155%	81%
KRDM D	-5%	30%
Medyan	64%	56%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Rasyonet



Şirket karşılaştırma tablosu

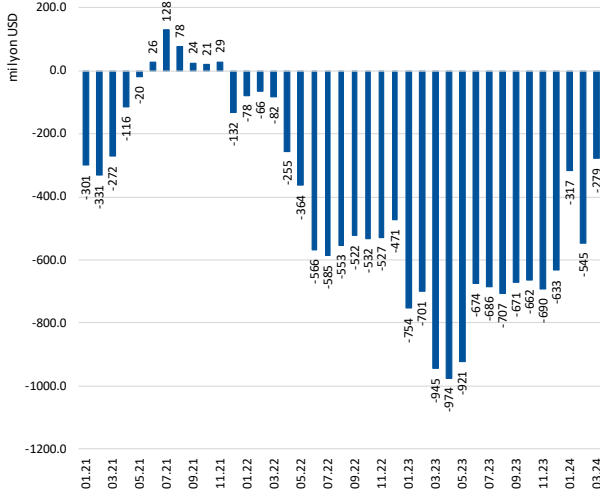
6	Karşılaştırma Tablosu	8
EREGL	06.05.2024 Çarpanlar	KARDM
38.34	F/K	18.79
0.83	PD/DD	0.81
12.62	FD/FAVÖK	8.50
2.69	Net Borç/FAVÖK	-0.80
Karlılık		
9.63	Brüt Kar Marjı	4.24
10.53	FAVÖK Marjı	6.22
2.73	Net Kar Marjı	3.08
1.66	Aktif Karlılık	2.53
2.67	Özsermaye Karlılığı	4.32
Finansal Yapı		
1.51	Cari Oran	1.31
0.75	Likidite Oranı	0.67
0.27	Nakit Oran	0.25
38.22	Kaldıraç Oranı	38.56
21.85	Finansal Borç Oranı	3.67

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma hesaplamaları, Rasyonet

* Karlılık oranları için son açıklanan finansallar baz alınmıştır.

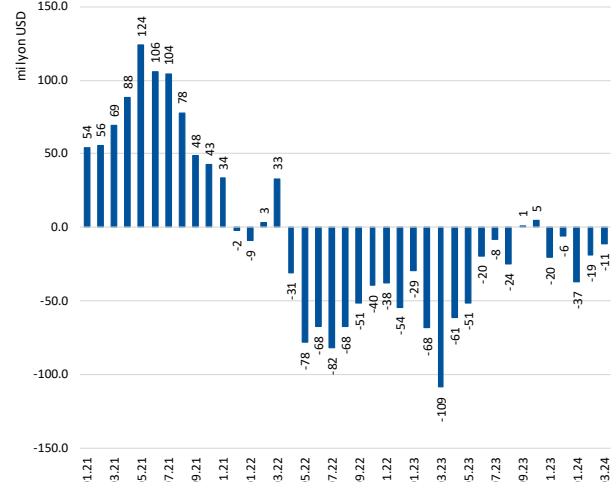
EREGL & KRDM D yabancı işlemleri

Net yabancı işlemleri, EREGL, 12 ay kümülatif



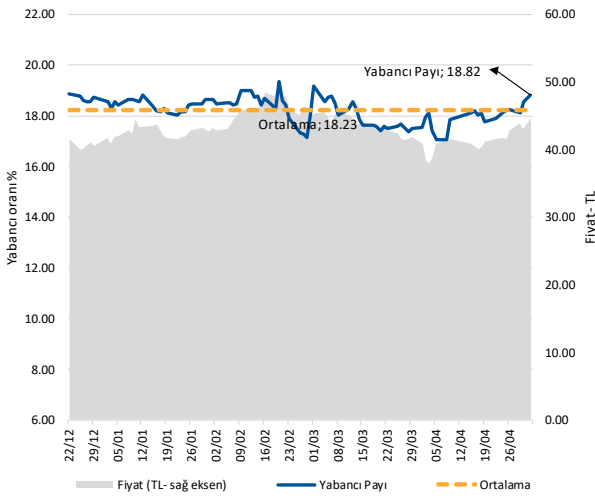
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Rasyonet

Net yabancı işlemleri, KRDM D, 12 ay kümülatif



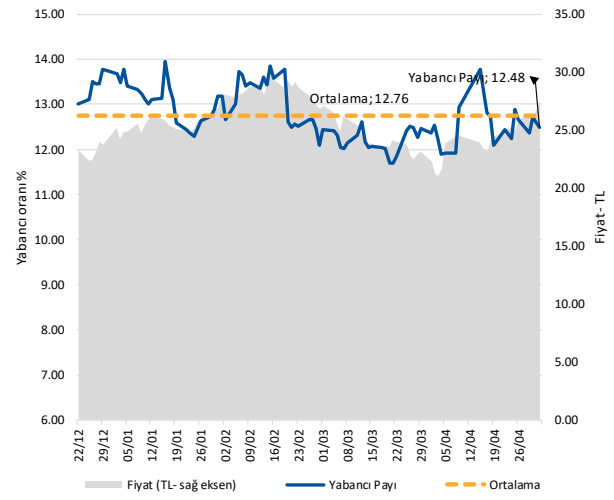
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Rasyonet

Yabancı payı | EREGL



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Matrics, Rasyonet

Yabancı payı | KRDM D



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Matrics, Rasyonet

- Borsa İstanbul (BIST) tarafından açıklanan net yabancı işlemlerine baktığımızda (son veriler ışığında), son 12 ay kümülatifte, EREGL hissinde -278,8 milyon dolar ve KRDM D hissinde -11,1 milyon dolar pozisyonlanma söz konusudur.

Seçilmiş şirket finansalları – EREGL

Seçilmiş Kalemler	2023	2022	9A23	9A22
Satışlar (mio TL)	147,900	127,783	101,010	100,535
Brüt kar (mio TL)	14,242	25,539	9,574	24,979
Brüt kar marjı	9.6%	20.0%	9.5%	24.8%
Faaliyet giderleri (mio TL)	4,041	2,378	2,750	1,641
Faaliyet giderleri/satışlar	2.7%	1.9%	2.7%	1.6%
Esas faaliyet karı (mio TL)	10,201	23,161	6,824	23,338
Esas faaliyet kar marjı	6.9%	18.1%	6.8%	23.2%
FAVÖK (mio TL)	15,573	26,655	10,441	25,980
FAVÖK marjı	10.5%	20.9%	10.3%	25.8%
Net diğer gelir/gider (mio TL)	3,027	491	2,494	20
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-5,082	-1,539	-3,145	-508
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	692	0	0	0
Vergi öncesi kar (mio TL)	8,837	22,112	6,172	22,850
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-4,508	-3,459	-9,999	-7,420
Net kar (mio TL)	4,033	18,005	-3,867	14,830
Net kar marjı	2.7%	14.1%	-3.8%	14.8%
Net borç* (mio TL)	41,930	13,694	38,310	15,991
Net borç/FAVÖK	2.7	0.5	3.4	0.4
Net borç/özsermaye	0.2	0.1	0.2	0.1
Özsermaye karlılığı (yıllık)	2.2%	15.6%	-0.4%	17.6%
Aktif karlılık (yıllık)	1.3%	10.3%	-0.2%	11.2%
Dönen varlıklar (mio TL)	134,518	80,656	121,635	85,462
Duran varlıklar (mio TL)	175,515	94,237	155,942	89,666
Özkaynaklar (mio TL)	191,529	118,662	166,083	114,358
Stoklar (mio TL)	67,277	44,152	62,673	52,315

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

Bilanço – EREGL

Şirket		EREĞLİ DEMİR ÇELİK		
Periyot Sonu	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021	
Açıklanma Tarihi	22.02.2024	22.02.2024	03.03.2023	
BİLANÇO (milyon TL)	2023	2022	2021	
Dönen Varlıklar	134,518	80,656	65,694	
Nakit ve Nakit Benzerleri	24,073	15,186	23,190	
Finansal Yatırımlar	1,738	700	10	
Ticari Alacaklar	20,353	15,602	11,414	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	128	61	52	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	67,277	44,152	28,960	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	20,950	4,954	2,068	
(Ara Toplam)	134,518	80,656	65,694	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	
Duran Varlıklar	175,515	94,237	60,749	
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	87	58	55	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	162	128	0	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	884	606	370	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	4,407.65	904.59	656.68	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	446	242	660	
Maddi Duran Varlıklar	147,415	80,716	51,025	
Şerefiye	553	351	250	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	7,553	4,953	3,689	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	254	244	185	
Diğer Duran Varlıklar	13,754	6,034	3,858	
TOPLAM VARLIKLAR	310,033	174,894	126,442	
KAYNAKLAR				
Kısa Vadeli Yükümlülükler	89,292	35,909	23,477	
Finansal Borçlar	56,761	21,172	9,716	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	
Ticari Borçlar	23,427	11,228	6,733	
Diğer Borçlar	1,163	208	236	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	1,314	1,019	1,491	
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	3,232	438	4,272	
Borç Karşılıkları	699	519	333	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	2,696	1,324	698	
(Ara Toplam)	89,292	35,909	23,477	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	29,213	20,323	18,417	
Finansal Borçlar	10,980	8,408	6,961	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	
Diğer Borçlar	0	0	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0	
Uzun vadeli karşılıklar	5,582	3,438	1,605	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	12,633	8,465	9,848	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	17.93	11.72	3.64	
Özkaynaklar	191,529	118,662	84,548	
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	186,191	115,645	82,293	
Ödenmiş Sermaye	3,500	3,500	3,500	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	
Hisse Senedi İhraç Primleri	106.45	106.45	106.45	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	9,303	7,548	4,988	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	97,372	40,967	21,965	
Dönem Net Kar/Zararı	4,033	18,005	15,527	
Yabancı Para Çevrim Farkları	4,244	2,029	670	
Diğer Özsermaye Kalemleri	67,634	43,490	35,536	
Azınlık Payları	5,337	3,017	2,255	
TOPLAM KAYNAKLAR	310,033	174,894	126,442	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu – EREGL

Şirket	EREĞLİ DEMİR ÇELİK		
	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Periyot Sonu	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Açıklanma Tarihi	22.02.2024	22.02.2024	03.03.2023
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2023	2022	2021
Sürdürülen Faaliyetler			
Satış Gelirleri	147,900	127,783	68,227
Satışların Maliyeti (-)	-133,658	-102,244	-42,711
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	14,242	25,539	25,516
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	14,242	25,539	25,516
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-1,178	-742	-380
Genel Yönetim Giderleri (-)	-2,673	-1,537	-673
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-190	-100	-48
Diğer Faaliyet Gelirleri	4,592	947	675
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-1,458	-538	-219
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	13,335	23,570	24,871
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	-185	9	0
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	359	119	28
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-545	-110	-27
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	78	73	-6
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	13,227	23,652	24,866
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	3,297	1,503	728
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-8,379	-3,043	-1,677
Parasal Kazanç / (Kayıp)	692	0	0
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	8,837	22,112	23,917
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-4,508	-3,459	-7,838
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-4,761	-7,779	-6,173
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	253	4,320	-1,665
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	4,329	18,653	16,079
DURDURULAN FAALİYETLER			
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	4,329	18,653	16,079
Dönem Kar/Zararının Dağılımı			
Ana Ortaklık Payları	4,033	18,005	15,527
Azınlık Payları	296	648	551
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	1.19	5.31	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	1.19	5.31	0.00
Hisse Başına Kazanç	1.19	5.31	4.44
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	1.19	5.31	0.00

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Seçilmiş şirket finansalları – KRDM D

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil		TMS 29 Hariç		
	2023	2022	2022	9A23	9A22
Satışlar (mio TL)	51,621	54,168	18,751	27,320	19,682
Brüt kar (mio TL)	2,189	4,177	2,922	4,454	3,574
Brüt kar marjı	4.2%	7.7%	15.6%	16.3%	18.2%
Faaliyet giderleri (mio TL)	602	578	199	309	191
Faaliyet giderleri/satışlar	1.2%	1.1%	1.1%	1.1%	1.0%
Esas faaliyet karı (mio TL)	1,587	3,599	2,723	4,146	3,383
Esas faaliyet kar marjı	3.1%	6.6%	14.5%	15.2%	17.2%
FAVÖK (mio TL)	3,210	5,105	2,959	4,448	3,638
FAVÖK marjı	6.2%	9.4%	15.8%	16.3%	18.5%
Net diğer gelir/gider (mio TL)	-4,534	-814	-628	-2,154	-262
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	146	-1,999	-361	-526	-404
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	2,911	2,503	0	0	0
Vergi öncesi kar (mio TL)	111	3,289	1,734	1,466	2,718
Vergi gideri/geliri (mio TL)	1,477	-2,181	-246	-215	-325
Net kar (mio TL)	1,588	1,108	1,488	1,251	2,392
Net kar marjı	3.1%	2.0%	7.9%	4.6%	12.2%
Net borç* (mio TL)	-2,555	975	405	2,261	-2,134
Net borç/FAVÖK	-0.8	0.2	0.1	0.4	-0.4
Net borç/özsermaye	-0.1	0.0	0.1	0.2	-0.2
Özsermaye karlılığı (yıllık)	4.3%	3.0%	19.0%	-0.3%	38.0%
Aktif karlılık (yıllık)	2.6%	1.7%	8.2%	-0.1%	15.3%
Dönen varlıklar (mio TL)	25,215	30,693	11,239	19,686	16,951
Duran varlıklar (mio TL)	34,751	34,953	6,994	11,216	9,895
Özkaynaklar (mio TL)	36,844	36,606	7,844	11,698	10,826
Stoklar (mio TL)	12,283	16,724	5,437	9,833	7,734

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

Bilanço – KRDM

Şirket		KARDEMİR		
Periyot Sonu	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021	
Açıklanma Tarihi	30.04.2024	30.04.2024	03.03.2023	
BİLANÇO (milyon TL)	2023	2022	2021	
Dönen Varlıklar	25,215	30,693	12,338	
Nakit ve Nakit Benzerleri	4,757	3,116	5,357	
Finansal Yatırımlar	1	4	0	
Ticari Alacaklar	5,157	6,907	1,692	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	407	1,071	102	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	12,283	16,724	3,197	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	2,610	2,870	1,991	
(Ara Toplam)	25,215	30,693	12,338	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	
Duran Varlıklar	34,751	34,953	9,477	
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	7	1	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	4	4	0	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	104	70	18	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	3.89	3.99	0.57	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	0	0	0	
Maddi Duran Varlıklar	34,304	34,499	9,398	
Şerefiye	0	0	0	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	188	168	30	
Ertelemiş Vergi Varlığı	0	0	0	
Diğer Duran Varlıklar	139	207	30	
TOPLAM VARLIKLAR	59,965	65,646	21,815	
KAYNAKLAR				
Kısa Vadeli Yükümlülükler	19,226	22,199	9,590	
Finansal Borçlar	1,805	3,250	1,037	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	
Ticari Borçlar	10,834	12,617	6,082	
Diğer Borçlar	12	35	5	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	5,687	5,873	2,021	
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	163	114	341	
Borç Karşılıkları	54	22	18	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	670	288	87	
(Ara Toplam)	19,226	22,199	9,590	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	3,895	6,841	2,263	
Finansal Borçlar	398	846	1,575	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	
Ticari Borçlar	286.65	289.06	129.20	
Diğer Borçlar	0	21	8	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	7	12	7	
Uzun vadeli karşılıklar	1,375	1,674	456	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü	1,829	4,000	88	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	
Özkaynaklar	36,844	36,606	9,962	
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	36,844	36,606	9,962	
Ödenmiş Sermaye	1,140	1,140	1,140	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	-976.78	-837.56	-124.74	
Hisse Senedi İhraç Primleri	0.00	0.00	0.00	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	1,166	1,123	123	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	24,551	23,842	1,229	
Dönem Net Kar/Zararı	1,588	1,108	3,853	
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	0	
Diğer Özsermaye Kalemleri	9,376	10,231	3,742	
Azınlık Payları	0	0	0	
TOPLAM KAYNAKLAR	59,965	65,646	21,815	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu – KRDM

Şirket	KARDEMİR		
Periyot Sonu	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Açıklanma Tarihi	30.04.2024	30.04.2024	03.03.2023
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2023	2022	2021
Sürdürülen Faaliyetler			
Satış Gelirleri	51,621	54,168	14,765
Satışların Maliyeti (-)	-49,431	-49,991	-9,982
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	2,189	4,177	4,782
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	2,189	4,177	4,782
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-147	-142	-45
Genel Yönetim Giderleri (-)	-455	-437	-92
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	2,879	6,909	3,317
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-7,507	-8,157	-3,165
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	-3,040	2,350	4,797
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	52	417	135
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	52	417	140
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	-5
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	42	18	1
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	-2,946	2,785	4,933
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	1,034	786	373
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-888	-2,785	-840
Parasal Kazanç / (Kayıp)	2,911	2,503	0
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	111	3,289	4,467
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	1,477	-2,181	-614
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-411	-932	-904
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	1,888	-1,249	290
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	1,588	1,108	3,853
DURDURULAN FAALİYETLER			
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	1,588	1,108	3,853
Dönem Kar/Zararının Dağılımı			
Ana Ortaklık Payları	1,588	1,108	3,853
Azınlık Payları	0	0	0
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00
Hisse Başına Kazanç	0.14	0.10	3.38
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz 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 etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekilde ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz.

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; AL, TUT ve SAT olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.