1Ç18 Finansal Sonuçları | Erdemir

27 Nisan 2018 Cuma

UFRS Gelir Tablosu - Özet	Açıklanan					Beklenti		Sapma %	
(mn TL)	1Ç18	4Ç17	Çeyreksel %	1Ç17	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Satışlar	5.420	5.405	0%	4.214	29%	5.378	5.297	1%	2%
Brüt Kar	1.688	1.645	3%	1.283	32%	-	-	m.d.	m.d.
FAVÖK	1.710	1.699	1%	1.336	28%	1.673	1.657	2%	3%
Net Dönem Karı	1.063	1.192	-11%	902	18%	1.098	1.146	-3%	-7%
Brüt Kar Marjı	*31,1%*	*30,4%*	*0,7 yp*	*30,4%*	*0,7 yp*	*m.d.*	*m.d.*	*m.d.*	*m.d.*
FAVÖK Marjı	*31,6%*	*31,4%*	*0,1 yp*	*31,7%*	*-0,1 yp*	*31,1%*	*31,3%*	*0,5 yp*	*0,3 yp*
Net Kar Marjı	*19,6%*	*22,1%*	*-2,4 yp*	*21,4%*	*-1,8 yp*	*20,4%*	*21,6%*	*-0,8 yp*	*-2 yp*

Kaynak: Şirket, Research Turkey, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y:Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs

Güçlü nakit akımı (+)

Erdemir'in 1Ç18'de FAVÖK marjı ve ton başına FAVÖK tahminlerimizin üzerinde gerçekleşirken, işletme sermayesindeki göz alıcı performans ve düşük yatırım harcamaları nedeniyle nakit yaratma kabiliyetinin oldukça güçlü kalmaya devam ettiğini gözlüyoruz. Şirketin açıkladığı sonuçlar yılsonu beklentilerimizin üzerinde gerçekleşmelere işaret etmesine rağmen, büyüyen yurt içi pazarda daha fazla pazar payı kaybetmeyi göze alamayacağı ve kapasite artırım ihtiyacına ilişkin düşüncemiz nedeniyle Erdemir için 11,00 TL/hisse olan hedef fiyatımızda değişikliğe gitmiyor, bununla birlikte "Endeks Üzeri Getiri" tavsiyemizi koruyoruz. 1Ç18 sonuçlarının hissede pozitif fiyatlanacağı kanaatindeyiz. Şirketin bugün saat 17.00'de düzenleyeceği telekonferans notlarını ayrıca paylaşacağız.

Operasyonel Sonuçlar

- Erdemir'in net dönem karı 1Ç18'de 1,1 mlr TL olan beklentimize paralel 1,06 mlr TL (y/y +%18, ç/ç -%11) seviyesinde oluştu. Research Turkey beklentisi 1,15 mlr TL kar açıklayacağı yönündeydi.

- Erdemir'in satış gelirleri geçen yıla göre artan hacmin, fiyatların ve Dolar/TL kurunun etkisiyle, 5,38 mlr TL olan tahminimize paralel 5,42 mlr TL (y/y +%29, ç/ç yatay) olarak açıklandı. Erdemir'in 1Ç18 satış hacmi öngörülerimizin 100 bin ton altında 2,186 mn ton (y/y +%5,6, ç/ç -%7,5) olarak gerçekleşirken, ağırlıklı ortalama satış fiyatı 605 $/ton olan beklentilerimizin üzerinde 637 $/ton (y/y +%18,5, ç/ç +%6,0) seviyesinde oluştu. Tahminimizden düşük satış hacmine rağmen, uzun çelik fiyatlarının beklentimizin oldukça üzerinde gerçekleşmesi ortalama ürün fiyatlarının önceki yılın, çeyreğin ve öngörümüzün ötesinde gerçekleşmesinde etkili oldu.

- Şirketin 1Ç18'de FAVÖK'ü bizim beklentimize yakın 1,71 mlr TL düzeyinde oluşurken, FAVÖK marjı ise %31,1 olan tahminimizin 0,5 puan, ortalama piyasa beklentisinin ise 0,3 puan üzerinde %31,6 düzeyinde gerçekleşti. Diğer taraftan şirket için hesapladığımız ton başına FAVÖK 1Ç18'de 205 $ (4Ç17: 191 $, 1Ç17: 172$) ile 192 $ olan beklentimizin üzerinde oluştu. 1Ç18'de 205 $ olarak gerçekleşen ton başına toplam FAVÖK'te, nihai mamül (yassı ve uzun ürün) ton başına FAVÖK'ünün 197 $ olmasına rağmen, yan ürünlerden (katran vs) elde edilen katkının etkili olduğunu düşünüyoruz.

- 1Ç18 sonu itibariyle Erdemir net nakit pozisyonunu; operasyonel kardaki artışın olumlu etkisinin yanı sıra, düşük yatırım harcamaları ve işletme sermayesindeki güçlü performansa bağlı 675 mn $'dan 1,09 mlr $'a taşıdı. Şirketin vergi gideri ise 1Ç18'de 475 mn TL'ye (Efektif vergi oranı- 1Ç17:%23,7, 4Ç17: %26,5, 1Ç18: %30) yükseldi.

Analist: Serap KAYA
e-posta: serap.kaya@vakifyatirim.com.tr
Tel:+ 90 212 403 4132

1Ç18 Finansal Sonuçları | Erdemir

Vakıf Yatırım

27 Nisan 2018 Cuma

			Açıklanan			Beklenti		Sapma %	
Gelir Tablosu (mn TL)	**1Ç18**	**4Ç17**	***Çeyreksel %***	**1Ç17**	***Yıllık %***	***VKY***	***Kons.***	***VKY***	***Kons.***
Net Satışlar	5.420	5.405	*0%*	4.214	*29%*	*5.378*	*5.297*	*1%*	*2%*
SMM	-3.732	-3.760	*-1%*	-2.931	*27%*	-	-	*m.d.*	*m.d.*
Brüt Kar	1.688	1.645	*3%*	1.283	*32%*	-	-	*m.d.*	*m.d.*
Operasyonel Gider	-157	-135	*16%*	-124	*27%*	-	-	*m.d.*	*m.d.*
FVÖK	1.531	1.511	*1%*	1.159	*32%*	-	-	*m.d.*	*m.d.*
FAVÖK	1.710	1.699	*1%*	1.336	*28%*	*1.673*	*1.657*	*2%*	*3%*
Op. Olmayan Gelir/Gider	8	129	*-94%*	31	*-75%*	-	-	*m.d.*	*m.d.*
VÖK	1.538	1.639	*-6%*	1.190	*29%*	-	-	*m.d.*	*m.d.*
Net Dönem Karı	1.063	1.192	*-11%*	902	*18%*	*1.098*	*1.146*	*-3%*	*-7%*
Brüt Kar Marjı	*31%*	*30%*	*0,7 yp*	*30%*	*0,7 yp*	*m.d.*	*m.d.*	*m.d.*	*m.d.*
FAVÖK Marjı	*32%*	*31%*	*0,1 yp*	*32%*	*-0,1 yp*	*31,1%*	*31,3%*	*0,5 yp*	*0,3 yp*
Net Kar Marjı	*20%*	*22%*	*-2,4 yp*	*21%*	*-1,8 yp*	*20,4%*	*21,6%*	*-0,8 yp*	*-2 yp*

Bilanço (mn TL)	***3A18***	***12A17***		***3A17***	
Dönen Varlıklar	16.962	14.842	*14%*	12.160	*39%*
Hazır Değerler	8.781	7.035	*25%*	4.776	*84%*
Menkul Kıymetler	0	0	*a.d.*	0	*a.d.*
KV Ticari Alacaklar	2.511	2.582	*-3%*	2.105	*19%*
Stoklar	5.474	5.040	*9%*	5.075	*8%*
Diğer Dönen Varlıklar	196	185	*6%*	204	*-4%*
Duran Varlıklar	14.203	13.534	*5%*	12.963	*10%*
Aktif Toplamı	31.165	28.376	*10%*	25.123	*24%*
KV Borçlar	8.955	5.524	*62%*	5.787	*55%*
KV Finansal Borçlar	2.973	3.126	*-5%*	2.252	*32%*
KV Ticari Borçlar	1.165	943	*24%*	883	*32%*
Diğer KV Borçlar	4.816	1.456	*231%*	2.652	*82%*
UV Borçlar	3.907	3.623	*8%*	3.686	*6%*
UV Finansal Borçlar	1.486	1.365	*9%*	1.497	*-1%*
UV Ticari Borçlar	0	0	*a.d.*	0	*a.d.*
Diğer UV Borçlar	2.421	2.259	*7%*	2.189	*11%*
Öz Sermaye	18.303	19.228	*-5%*	15.651	*17%*
Pasif Toplamı	31.165	28.376	*10%*	25.123	*24%*
Net Borç	-4.322	-2.545	*70%*	-1.028	*321%*
Alacak Tahsilat Süresi	41	42		46	
Stok İşleme Süresi - Yıllık	127	128		137	
Ticari Borç Ödeme Süresi - Yıllık	21	21		24	
Nakit Döndürme Süresi	153	154		166	

Kaynak: Şirket, Research Turkey, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y:Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs

Vakıf Yatırım

VakıfBank Grubu İştirakidir.

www.vakifyatirim.com.tr | www.vkyanaliz.com

Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Sezai ŞAKLAROĞLU

Genel Müdür Yardımcısı - Hisse Senedi Strateji, SGMK

Mehmet Emin ZÜMRÜT

Direktör - Hisse Senedi Strateji, SGMK

Selahattin AYDIN SELAHATTIN.AYDIN@vakifyatirim.com.tr	Müdür Yardımcısı	Teknik Strateji, Çimento, Cam
Mehtap İLBİ MEHTAP.ILBI@vakifyatirim.com.tr	Müdür Yardımcısı	Enerji, Telekomünikasyon, Havacılık, Taahhüt, Küçük ve Orta Ölçekli Şirketler
Tuğba SAYGIN TUGBA.SAYGIN@vakifyatirim.com.tr	Kıdemli Analist	Bankacılık, Sigortacılık, GYO
Serap KAYA SERAP.KAYA@vakifyatirim.com.tr	Kıdemli Analist	Otomotiv, Beyaz Eşya, Demir Çelik, Perakende, Gıda-İçecek
Nazlıcan ŞAHAN NAZLICAN.SAHAN@vakifyatirim.com.tr	Analist	Makro Ekonomi, Strateji, SGMK

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No:18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok
Beşiktaş 34335 ISTANBUL
+90 212 352 35 77

*Burada yer **alan** yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak 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 şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.*