

UFRS Gelir Tablosu - Özet				Açıklanan					Beklenti		Sapma %	
(mn TL)	4Ç17	3Ç17	Çeyreksel %	4Ç16	Yıllık %	12A17	12A16	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Satışlar	5.405	4.363	24%	3.690	47%	18.644	11.637	60,2%	5.155	5.173	5%	4%
Brüt Kar	1.645	1.106	49%	942	75%	5.163	2.470	109,0%	-	-	m.d.	m.d.
FAVÖK	1.699	1.162	46%	1.016	67%	5.383	2.687	100,3%	1.594	1.574	7%	8%
Net Dönem Karı	1.192	792	50%	539	121%	3.754	1.516	147,5%	1.057	1.106	13%	8%
Brüt Kar Marjı	30,4%	25,4%	5,1 yp	25,5%	4,9 yp	27,7%	21,2%	6,5 yp	m.d.	m.d.	m.d.	m.d.
FAVÖK Marjı	31,4%	26,6%	4,8 yp	27,5%	3,9 yp	28,9%	23,1%	5,8 yp	30,9%	30,4%	0,5 yp	1 yp
Net Kar Marjı	22,1%	18,2%	3,9 yp	14,6%	7,5 yp	20,1%	13,0%	7,1 yp	20,5%	21,4%	1,6 yp	0,7 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

Beklentilerimizin üzerinde sonuçlar (+)

Erdemir'in tahminlerimizin üzerinde gerçekleşen net karında öngörülerimizden daha iyi gerçekleşen operasyonel sonuçlar etkili oldu. Şirketin FAVÖK marjı ve ton başına FAVÖK'ü tahminlerimizin üzerinde gerçekleşirken, 4Ç17'de işletme sermayesindeki zayıflamaya rağmen şirketin nakit yaratma kabiliyetinin oldukça güçlü kalmaya devam ettiğini gözlemliyoruz. Piyasa tahminlerinin üzerinde gelen FAVÖK'teki performansın 1Ç18 taşınacağı beklentisi nedeniyle hissedeği seyrin pozitif kalmaya devam edeceği kanaatindeyiz. Şirketin bugün saat 14.00'te 4Ç17 sonuçlarına yönelik düzenleyeceği analist toplantısı sonrası tahminlerimizi ve hedef fiyatımızı gözden geçireceğiz.

- Erdemir'in net dönem karı 4Ç17'de 1,10 mlr TL olan Research Turkey beklentilerinin %8 üzerinde 1,19 mlr TL (yıllık+%121, çeyreklik +%50) seviyesinde oluşurken, 1,06 TL olan beklentilerimizin %13 üzerinde gerçekleşti.
- Erdemir'in 4Ç17 satış hacmi öngörülerimizin 80 bin ton üzerinde, geçen yılın %2 altında, önceki çeyreğin %6 yukarısında 2,36 mn ton olarak gerçekleşirken, ağırlıklı ortalama satış fiyatı 582 \$/ton olan beklentilerimizin üzerinde 601 \$/ton (yıllık +%29, çeyreklik +%8) seviyesinde oluştu. Satış hacminde pozitif seyir ile birlikte, uzun çelik fiyatlarının tahminlerimizin üzerinde gerçekleşmesi ortalama ürün fiyatlarının önceki çeyreğin ve beklentimizin ötesinde gerçekleşmesinde etkili oldu. Sonuç olarak Erdemir'in satış gelirleri; geçen yıla göre artan hacmin, fiyatların ve kurların etkisiyle, 5,16 mlr TL olan tahminlerimizin %5 üzerinde 5,40 mlr TL (yıllık+%60, çeyreklik +%47) olarak açıklandı.
- Şirketin 4Ç17 döneminde FAVÖK'ü bizim beklentilerimizin %7 üzerinde 1,70 mlr TL düzeyinde oluşurken, FAVÖK marjı ise %31,4 ile beklentilerimizin 0,5 puan, ortalama piyasa beklentisinin ise 1 puan üzerinde %31,4 düzeyinde gerçekleşti. Diğer taraftan şirket için hesapladığımız ton başına FAVÖK 4Ç17'de 191 \$ (4Ç16: 131 \$, 3Ç17: 149 \$) ile 184 \$ olan beklentimizin üzerinde oluştu. 4Ç17'de 191 \$ olarak gerçekleşen ton başına toplam FAVÖK'te, nihai mamül (yassı ve uzun ürün) ton başına FAVÖK'ünün 179 \$ olmasına rağmen, yan ürünlerden (katran vs) elde edilen katkının etkili olduğunu düşünüyoruz.
- Şirket 4Ç17'de operasyonel olmayan tarafta, artan nakit pozisyonu sayesinde 178 mn TL net faaliyet dışı gelir kaydetmiş, vergi gideri ise 410 mn TL'ye (Etketif vergi oranı- 4Ç17:%26,5, 3Ç17: %22,5, 4Ç16: %42) yükselmiştir.
- Erdemir'in son çeyrekte artan borç pozisyonuna, işletme sermayesindeki zayıflamaya ve yıl içerisinde 1,44 mlr TL düzeyinde temettü dağıtmasına karşın nispeten düşük yatırım harcamaları katkısıyla elde edilen güçlü nakit akımı net nakdini 2017 yılsonu itibarıyla 675 mn \$'a (3Ç17: 408 mn \$) taşımasını sağlamıştır.

4Ç17 Finansal Sonuçları | Erdemir



05 Şubat 2018 Pazartesi

Açıklanan									Beklenti		Sapma %	
Gelir Tablosu (mn TL)	4Ç17	3Ç17	Çeyreksel %	4Ç16	Yıllık %	12A17	12A16	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Satışlar	5.405	4.363	24%	3.690	47%	18.644	11.637	60%	5.155	5.173	5%	4%
SMM	-3.760	-3.257	15%	-2.748	37%	-13.481	-9.166	47%	-	-	m.d.	m.d.
Brüt Kar	1.645	1.106	49%	942	75%	5.163	2.470	109%	-	-	m.d.	m.d.
Operasyonel Gider	-135	-117	16%	-118	15%	-500	-441	13%	-	-	m.d.	m.d.
FVÖK	1.511	990	53%	824	83%	4.663	2.030	130%	-	-	m.d.	m.d.
FAVÖK	1.699	1.162	46%	1.016	67%	5.383	2.687	100%	1.594	1.574	7%	8%
Op. Olmayan Gelir/Gider	129	39	230%	120	7%	148	187	-21%	-	-	m.d.	m.d.
VÖK	1.639	1.029	59%	944	74%	4.811	2.216	117%	-	-	m.d.	m.d.
Net Dönem Karı	1.192	792	50%	539	121%	3.754	1.516	148%	1.057	1.106	13%	8%
Brüt Kar Marjı	30%	25%	5,1 yp	26%	4,9 yp	28%	21%	6,5 yp	m.d.	m.d.	m.d.	m.d.
FAVÖK Marjı	31%	27%	4,8 yp	28%	3,9 yp	29%	23%	5,8 yp	30,9%	30,4%	0,5 yp	1 yp
Net Kar Marjı	22%	18%	3,9 yp	15%	7,5 yp	20%	13%	7,1 yp	20,5%	21,4%	1,6 yp	0,7 yp

Bilanço (mn TL)	12A17	9A17		12A16		12A17	12A16	
Dönen Varlıklar	14.842	12.095	23%	11.063	34%	14.842	11.063	34%
Hazır Değerler	7.035	5.350	32%	4.587	53%	7.035	4.587	53%
Menkul Kıymetler	0	0	a.d.	0	a.d.	0	0	a.d.
KV Ticari Alacaklar	2.582	1.925	34%	2.017	28%	2.582	2.017	28%
Stoklar	5.040	4.633	9%	4.255	18%	5.040	4.255	18%
Diğer Dönen Varlıklar	185	187	-1%	204	-10%	185	204	-10%
Duran Varlıklar	13.534	12.691	7%	12.588	8%	13.534	12.588	8%
Aktif Toplamı	28.376	24.786	14%	23.651	20%	28.376	23.651	20%
KV Borçlar	5.524	4.343	27%	4.227	31%	5.524	4.227	31%
KV Finansal Borçlar	3.126	2.510	25%	2.302	36%	3.126	2.302	36%
KV Ticari Borçlar	943	615	53%	915	3%	943	915	3%
Diğer KV Borçlar	1.456	1.217	20%	1.010	44%	1.456	1.010	44%
UV Borçlar	3.623	3.481	4%	3.765	-4%	3.623	3.765	-4%
UV Finansal Borçlar	1.365	1.392	-2%	1.618	-16%	1.365	1.618	-16%
UV Ticari Borçlar	0	0	a.d.	0	a.d.	0	0	a.d.
Diğer UV Borçlar	2.259	2.089	8%	2.147	5%	2.259	2.147	5%
Öz Sermaye	19.228	16.962	13%	15.660	23%	19.228	15.660	23%
Pasif Toplamı	28.376	24.786	14%	23.651	20%	28.376	23.651	20%

Net Borç	-2.545	-1.448	76%	-667	281%	-2.545	-667	281%
Alacak Tahsilat Süresi	42	40		49		42	49	
Stok İşleme Süresi - Yıllık	128	128		132		128	132	
Ticari Borç Ödeme Süresi - Yıl	21	20		23		21	23	
Nakit Döndürme Süresi	154	154		163		154	163	

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



www.vakifyatirim.com.tr

Genel Müdürlük

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No: 18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok
Beşiktaş 34335 İstanbul
(0212) 352 35 77

Araştırma ve Strateji Müdürlüğü

vykarastirma@vakifyatirim.com.tr

Sezai ŞAKLAROĞLU
Selahattin AYDIN
Tuğba SAYGIN
Serap KAYA
Esra SARI
Nazlıcan ŞAHAN

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 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 şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.