

Kocaer Çelik Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Kocaer Çelik'in (KCAER) dün düzenlediği kurumsal yatırımcı sunumuna katıldık. Açıklanan yatırımların uzun vadeli büyüme, sürdürülebilirlik ve kârlılık açısından katkı sağlayacağını tahmin ediyoruz. Şirketin finansal gücü ve sektör tecrübesi dikkate alındığında söz konusu yatırımların başarılı bir şekilde sürdürüleceğine inanıyoruz. KCAER'i demir çelik sektöründeki farklı iş modeli ve yüksek büyüme potansiyeli nedeniyle orta-uzun vadede beğenmeye devam ediyoruz. 12 aylık hedef fiyatımız 68,36 TL olup hisse son kapanışa göre %75 getiri potansiyeli taşımaktadır.

Şirketin Genel Faaliyeti

Kocaer Çelik, yıllık 800 bin ton/yıl üretim kapasitesiyle son 6 yıldır Ege Bölgesi demir-çelik sektörünün ihracat şampiyonu olarak öne çıkmaktadır. Şirket genel olarak enerji, yapısal çelik, savunma sanayi, ulaşım, tünel ve madencilik gibi sektörlerle yönelik üretim yapmakta olup yüksek katma değerli ürünler üreterek dağıtım kanalları vasıtasıyla satışlarını gerçekleştirmektedir.

85 bin m²'si kapalı alan olmak üzere toplam 280 bin m²'lik üretim alanına kurulu 3 çelik profil fabrikasına sahip olan şirketin aynı zamanda 100 bin ton/yıl kapasiteli galvaniz fabrikası, 180.000 ton/yıl kapasiteli çelik servis merkezi ve 15 milyon kWh/yıl kapasiteli yenilenebilir enerji üretim tesisi bulunmaktadır. Şirket söz konusu tesislerde çeşitli cins, ebat ve boyutlarda müşteriye özel çelik profiller üretmektedir.

Toplantı Notları

800.000 ton/yıl kapasiteli çelik fabrikası, 180.000 ton/yıl servis merkezi ve 100.000 ton/yıl galvaniz fabrikası ile faaliyetlerini sürdüren Kocaer Çelik, 12.000'in üzerinde 60 farklı kalitede ürün çeşitliliği ile katma değerli ürünlerin payının artmasına yönelik çalışmalarına devam ediyor. Bu doğrultuda sürdürülebilir büyüme stratejisini pekiştirmek amacıyla dikey entegrasyonunu artırarak kendi kendine yeterlilik elde etmeyi hedefleyen iki büyük yatırım kararı açıkladı.

- 1) 3 çelik profil fabrikası, 1 servis merkezi ve 1 galvaniz fabrikası ile kısmen entegre yapıda çalışan şirket 500 bin ton kapasiteli 4. çelik profil fabrikasını kurmayı planlıyor. Bu yatırım sayesinde kapasitesini 1,3 milyon tona yükseltecek ve Türkiye'de üretilmeyen ve yurt dışından ithal edilmesi zor olan nitelikli ürünleri bu fabrikada üreterek ürün gamını genişletme fırsatı bulacak. Öte yandan profilhaneye uygun kalitede ve sürekli hammadde teminini sağlamak amacıyla 1 milyon ton kapasiteli ve yeşil çelik üretimine uygun çelikhane yatırımı gerçekleştirecek. Bu yatırımlar yüksek katma değerli ürünler üretme odağına katkı sağlayacak. Kendi kendine yeterlilik stratejisi kapsamında kendi hammaddelerini üretilip işleyerek hammadde maliyetlerinde %10-%12 arası avantaj sağlayacak. Bu durum, bir tarafta maliyet tarafında iyileşme sağlarken bir tarafta da üretim süreçlerinde daha fazla esneklik sağlayarak ithalatın payının azaltılmasına yardımcı olacaktır.
- 2) Şirket, Aydın'daki Jeotermal Enerji Santrali (JES) yatırımının birinci fazı olan 24 MW gücündeki santral yatırımını 2026 yılında faaliyete geçirmeyi planlıyor. İlk fazda elde edilecek elektrik enerjisinin %20'si, şirketin mevcut elektrik ihtiyacını karşılayacak; çatı üzeri GES'lerin desteğiyle sera gazı emisyonları azaltılarak temiz enerjiye geçiş süreci hızlandırılacaktır. Öte yandan yenilenebilir enerji alanında faaliyetlerini genişletmeyi amaçlayan Kocaer fazlar halinde nihai

| KCAER | | | |
|-----------------------------------|---------|---------|------------|
| Rasyolar (Son Kapanış 21.11.2024) | | | |
| F/K | | | 23,63 |
| PD/DD | | | 2,7 |
| FD/FAVÖK | | | 10,3 |
| Gelir Tablosu (Mn TL) | 2023/09 | 2024/09 | % Değişim |
| Satışlar | 15.554 | 13.071 | -16,0% |
| Esas Faaliyet Karı | 2.011 | 1.141 | -43,3% |
| Net Kâr | 533 | 2 | -99,5% |
| Marjlar | 2023/09 | 2024/09 | Değişim pp |
| Esas Faaliyet Kar Marjı % | 12,9% | 8,7% | -4,2 |
| Net Kâr Marjı % | 3,4% | 0,0% | -3,4 |

olarak 120 MW kurulu güce ulaşacak olan JES'e ek olarak hibrit santral kurulumu kapsamında 120 MW GES yatırımı da gerçekleştirecek. Santralin 2028 yılında devreye alınması planlanmaktadır. Yatırım sonrasında elde edilecek elektrik üretim kapasitesi, mevcut tesislerin yanı sıra yeni kurulacak 4. çelik profil fabrikası ve 1 milyon ton kapasiteli çelikhane için de enerji sağlayacak ve yaklaşık %50'lik enerji fazlası YEKDEM veya spot fiyattan satılacak. Böylelikle hem gelir artışı sağlanırken hem de yenilenebilir enerji ile çelik üretimi yapan şirket konumunda olacak. Ayrıca bu projelerden sağlanacak karbon kredileri ile emisyonlar dengelenecek ve karbon kredisi fazlalıkları da satılarak finansallara ek katkı sağlanacaktır.

2025-2030 hedefleri doğrultusunda, kârlılık ve büyüme stratejileri kapsamında sürdürülebilirliğin sağlanması ve yeşil çelik üretiminin desteklenmesi ile küresel rekabet gücünün artırılması amaçlanmaktadır. Çelik profil üretim kapasitesinin 800.000 ton seviyesinden 1,3 milyon tona çıkarılması hedeflenirken yeni kurulacak çelikhane kapasitesinin 1 milyon ton olması öngörülmektedir. Bu yatırımlar sayesinde, 9A2024 itibariyle yaklaşık 409 bin ton olan satış hacminin yıl sonunda 580 bin tona ulaşması, 2030 yılında ise 1,45 milyon tona yükselmesi hedeflenmektedir. Öte yandan, toplam satışlar içerisinde %40,4 olan katma değerli ürünlerin payının yıl sonunda %42'ye ve 2030 yılına kadar %70'e ulaşması beklenmektedir. 2024 yılı itibariyle 9 MW olan yenilenebilir enerji kurulu gücü, JES ve HES yatırımlarıyla 249 MW'a yükseltilecektir.

Klasik elektrikli ark ocaklarında 1 ton çelik üretimi için yaklaşık 550kW/saat enerji tüketimi gerekli olmasına karşın Şirket'in planladığı teknolojik yatırım sayesinde enerji tüketiminin yaklaşık %20 daha az olacağı belirtildi. Ayrıca hurda çeliğin yeniden kullanımı, demir cevheri ve kok kömürü gibi yüksek karbon emisyonuna neden olan girdilerin azaltılmasına katkı sunacaktır.

2015 yılında Kocaer Çelik'in %90 bağlı ortaklığı olarak Birleşik Krallık'ta kurulan Kocaer Steel UK ve Kocaer Steel Ireland firmaları, sırasıyla Galler/Cardiff'te ve İrlanda/Warrenpoint'te toplam 20.000 m² kapalı depolama kapasitesine sahiptir. Şirket bu depolama tesisi sayesinde ürünlerini çok kısa terminlerle İngiltere ve İrlanda pazarında müşterilerine teslim edebilmektedir. Şirket önümüzdeki dönemde benzer bir strateji ile mevcut lojistik altyapısını güçlendirmeye ve daha geniş bir coğrafyaya hizmet sunmaya yönelik adımlar atmayı planlamaktadır. Farklı coğrafyalarda yerel oyuncu olma hedefleri doğrultusunda Avrupa, MENA Bölgesi ve Kuzey Amerika'da 5 Yeni Dağıtım Kanalı/Servis Merkezi ile ihracat ağının genişlemesi sağlanacaktır. Bu kapsamda Suudi Arabistan, Amerika ve Avrupa'da satış ve dağıtım kanalı çeşitlendirmesine yönelik yatırım fizibilite çalışmalarına devam etmektedir.

Yapılacak yatırımlar için toplamda 750 milyon USD harcama yapılması planlanmakta olup bu yatırım tutarının %56'sı enerji alanında, %44'ü ise çelik üretimi alanında kullanılacaktır. Enerji alanındaki yatırımların faz faz ilerleyecek olmasından dolayı ilk yatırımdan elde edilecek nakit akışları ile diğer yatırımların fonlaması sağlanacak. Bu bağlamda güçlü mali yapısı ve yatırımların birbirini finanse edecek olması nedeniyle Net Borç/FAVÖK oranının 2,0x'in altında kalması ve düşük borçluluk seviyesinin korunması beklenmektedir. Yatırımlardan sağlanacak nakit akışları ile 2030 yılına kadar 401 milyon USD gelir elde edilmesi ve FAVÖK marjının %29 seviyelerine ulaşması beklenmektedir. (2023 FAVÖK: 76 mn USD, FAVÖK marjı %15)

Banu DİRİM / Araştırma Direktörü

banu.dirim@phillipcapital.com.tr

Nazlı Tuna AKAR / Araştırma Uzmanı

tuna.akar@phillipcapital.com.tr

Yasal Uyarı

“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 müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve analizler genel niteliktedir. Bu 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.

Tüm yorum ve tavsiyeler; öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. Raporda yer alan bilgi ve veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından PhillipCapital hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, PhillipCapital ve tüm çalışanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlara ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Sunulan yorum ve tavsiyelerin objektifliğini etkileyebilecek nitelikte bilinen herhangi bir ilişki ve koşul bulunmamakta olup, gerek şirketimiz gerekse müşterileri arasında doğabilecek önemli çıkar çatışmalarına yol açmayacak şekilde hazırlanması için azami dikkat ve özen gösterilmiştir.

Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Bu raporun tümü veya bir kısmı PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş.’nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.”