



Usak Seramik

MRZ Arastirma

Özgür Yurtdasseven (Müdür)

ozguryurtdasseven@merkezmenkul.com.tr

0312 4682929 – 131

arastirma@merkezmenkul.com.tr

*Bu Rapor Yalnızca Bilgi Vermek Amacıyla
Merkez Menkul Değerler AS Arastirma
Departmanı Tarafından Hazırlanmış Olup Kurumu
Bağlayıcı Değildir*

Mali Yapıdaki Güçlenme Fırsat Yaratmakta...

Usak Seramik Sanayi, Usak Elektro Porselen A.S. adıyla 1972 yılında kurulmuştur. Sirket'in kuruluş aşamasında elektro porselen üretimi amaçlanmakla birlikte, sonradan duvar karosu üretimine karar verilerek yatırımları bu yönde yapılmıştır.

2004 yılında Tanser Seramik, Türkiye Kalkınma Bankası'ndan blok olarak Usak Seramik hisse senetlerini satın almıştır. Tanser Seramik, inşaat ve yapı malzemeleri sektörünün önde gelen markalarının üst toptancı bayiliği yapan Tanislar Grubu'na dahildir.

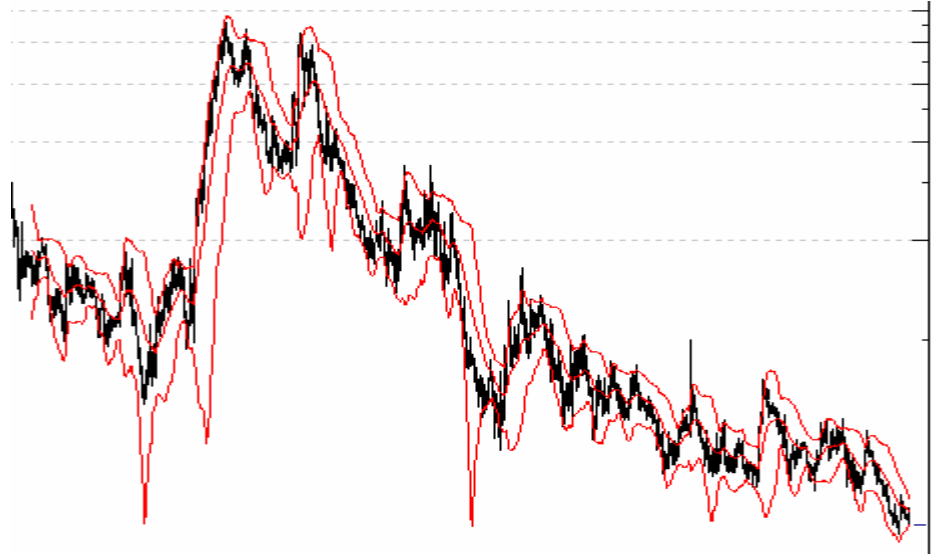
Usak Seramik'in mevcut kapasitesi 34.250 m²/gün, yaklaşık 12.100.000 m²/yıl duvar, yer, sirli granit ve bordürdür. Bu kapasitesi ile Usak Seramik Türkiye'de sektöründe üretimi gerçekleştiren yüksek kapasiteli kuruluş olma özelliğine sahiptir. Bugün mevcut kapasitenin %100'ü kullanılmaktadır.

2006 yılı ilk çeyreğinde üretim kapasitesini 17.000.000 m²/yıl'a çıkarmak amacıyla kullanmadığı 2 adet pres makinesini mevcut makine parkuruna ekleme kararı alan şirket, henüz bu kararı uygulamaya geçirmemiştir. Bu yönde bir kararın hayata geçirilmesi halinde şirketin yıllık cirosunun 85 milyonYTL'ye ulaşması mümkün olacaktır.

2006 yılına kadar %20'nin üzerinde brüt kar marjıyla çalışan şirket, 2006 yılı ile beraber kar marjını %18'e düşürmüştür. Bu yılın ilk çeyreğinde ise kar marjının %19 seviyesini aşmasını mali anlamda olumlu bir sinyal olarak algılamaktayız.

Muhafazakar bir tahminle yıl sonunda 60 milyonYTL ciro yapmasını beklediğimiz şirketin öngörümüz paralelinde net dönem karını ise 3.9 milyonYTL olarak belirlemekteyiz. Beklentimiz dahilinde şirket 6.5 F/K değeri işlem görmektedir. İyimser piyasa şartları paralelinde kar rakamının 7 milyonYTL'ye ulaşması da mümkündür. 1.79YTL defter değerine sahip Usak Seramik defter değeri bazında da %2 iskontoyla işlem görmektedir.

Teknik Analiz



Sirketin mali performansındaki toparlanma hisselerin IMKB'deki performansına yansımamıştır. Usak Seramik hisseleri endeks bazında tarihi dip seviyelerden işlem görmektedir. Son bir hafta da haftalık endeks bazı grafikte görülen 21 periyotluk bollinger bandındaki daralma da dikkat çekicidir.

Sonuç

Mali anlamda gözlemlediğimiz toparlanmanın şirketin hisse performansına yansımalarını beklediğimiz Usak Seramik için endeks bazında kısa vade de %16, orta vade de %47 getiri potansiyeli tasdigini öngörüyoruz.