



İzmir Demir Çelik

MRZ Araştırma

Yeşim Aygün (Araştırma Uzmanı)

yesimaygun@merkezmenkul.com.tr

0312 4682929 – 150

arastirma@merkezmenkul.com.tr

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

Şirket Hakkında

İzmir Demir Çelik Sanayi A.Ş. ve bağlı ortaklıklarının başlıca faaliyet konusu demir-çelik üretimi, satışı, pazarlaması ve taşımasıdır.

Ortaklık yapısı:

Ortak adı	Hisse tutarı (YTL)	Hisse yüzdesi (%)
Şahin - Koç Çelik Sanayi A.Ş.	48,253,088	77.52
Yabancı Ortaklar (Al Rajhi Ailesi)	3,203,000	5.15
Diğer (Halka Açık Kısım)	10,793,912	17.33
Toplam	62,250,000	100.00

Şirketin çelik hurdalarının eritildiği, rafine edildiği ve sürekli dökümlü çelik kütükler haline getirildiği Çelikhanesinin kapasitesi 850.000 ton/yıl, Haddehane kapasitesi ise 750,000 ton/yıldır.

Şirket ürettiği çeliğin %86'sını uluslararası pazarlara(Amerika, Avrupa, Orta Doğu, Afrika, Uzak Doğu vb) ihraç etmektedir.Özellikle Körfez Bölgesi'nde İzdemir, kalite anlamında önemli bir markadır.Bu bölgede Şirket coğrafi yakınlığının da avantajını oldukça iyi değerlendirmektedir.

Şirket tarafından üretilen ürünler birden fazla metod ile kaynaklanabilme kabiliyeti olan çelikler olup , gökdelen , otoyol , metro , baraj , iş merkezleri vb karmaşık tasarımlı yapılarda tercih edilmektedir.

Sektöre Bakış

2006 yılı itibarıyla 1 milyar 240 milyon ton seviyesine çıkan dünya çelik üretiminin, 2010 yılında, 1.5 milyar ton seviyesine ulaşacağı, bu büyümenin tamamına yakın bir bölümünün, Asya bölgesinde gerçekleşeceği, önümüzdeki dönemde, Çin'deki büyümenin devam edeceği ve ayrıca Hindistan'da da ciddi bir gelişme kaydedileceği tahmin edilmektedir.

2006 yılı aynı zamanda sektörde birleşme ve satın almalar açısından da oldukça başarılı projeler imza atılan bir yıl oldu.Arcelor-Mittal birleşmesi sonucu ortaya çıkan dev şirket bugün itibarıyla 130 milyon tonluk kapasite ile dünyanın en büyük çelik üreticisi konumundadır.

Dünyadaki çelik üretiminin en büyük bölümü Asya'dan kaynaklanmaktadır.Özellikle Çin'in çelik üretimi 2006'da %18,5 artışla 418,8 milyon tona yükseldi. Çin 2001 yılından itibaren büyük bir atak yaptı.2 yıl öncesine kadar net ithalatçı konumunda olan Çin 2006'da ise 32 milyon ton ile net ihracatçı konumuna yükseldi.32 milyon ton ABD,Kanada,AB,Japonya ve Kore'ye ihraç edilmektedir.Çin'in artan ihracatı nedeniyle oluşan baskılar sonucunda 2006 Aralık ayında,uygulanmakta olan KDV uygulamasında (ihracat karşılığında KDV iadesi)değişikliğe gidilerek KDV iadesi sıfırlandı.Böylece Çin'in rekabet gücü zayıfladı.

2007 yılı baktığımızda ise 2006 yılında yakalanan ivmenin devam ettiğini görüyoruz.Ocak 2007 itibarıyla Dünya ham çelik üretimi %17,5 artışla 107,9 milyon ton olarak gerçekleşti.

Türk demir çelik sektöründe ise 23 milyon ton imalat olduğunu görmekteyiz.Mevcut durum itibarıyla Dünya sıralamasında Türkiye , Brezilya'nın ardından 11.sırada yer almaktadır.Bununla birlikte Brezilya'nın üretimindeki %9.1 oranındaki düşüş ile birlikte değerlendirildiğinde, Ülkemizin önümüzdeki 3 yıl içerisinde, dünya sıralamasında 10. sıraya yükseleceği tahmin edilmektedir. Türk demir-çelik sektörü, girdilerini teşkil eden hurda ve cevherde büyük oranda ithalata bağımlı olması sebebiyle, dış etkenlere açık bir konumda bulunmakta ve Çin, Avrupa ve Amerika'daki gelişmelerden doğrudan etkilenmektedir. Bu açıdan, Türk demir çelik sektörünün, son derece keskin bir rekabetin yaşandığı global piyasalarda rekabet edebilmesi için, sürekli bir şekilde, üretim maliyetlerini düşürmesi, ürün kalitesini artırması ve teknolojisini yenilemesi gerekmektedir.

Türk Demir çelik sektörünün bir diğer önemli sorunu ise yassı ürün üretimi ile uzun ürün üretimi arasındaki dengesizliktir.Üretilen ürünün 4 milyon tonu yassı,19 milyon tonu ise uzun üründen oluşmaktadır.Bu durumda uzun üründe sektörde rekabetin artması sonucunu doğurmaktadır.



İzmir Demir Çelik

MRZ Araştırma

Yeşim Aygün (Araştırma Uzmanı)

yesimaygun@merkezmenkul.com.tr

0312 4682929 – 150

arastirma@merkezmenkul.com.tr

Bu Rapor Yalnızca Bilgi Vermek Amacıyla Merkez Menkul Değerler AŞ Araştırma Departmanı Tarafından Hazırlanmış Olup Kurumu Bağlayıcı Değildir

Yatırımlar

Şahin-Koç grubu Ekim 2005'te İzdemir'i İş Bankası'ndan devraldıktan sonra şirketi dinamik ve karlı bir yapıya kavuşturmak adına yeniden yapılanma faaliyetlerine başlamıştır. Bu doğrultuda Mart 2006'da yeni teknoloji kullanarak, verimlilik ve kalitede artış sağlamak amacıyla, çelikhane ark ocağının, haddehanede ikinci soğutma platformu ve ek paketlenme tesisinin revizyonu için, Haziran 2007'de tamamlanmak üzere 28,8 milyon dolarlık yatırım planlaması yapılmış ardından Şubat 2007'de alınan yeni kararlar da tesisin kalan kısımlarının da, yapılan revizyonlara uyumlu hale getirilmesi amacıyla, Aralık 2007 tarihlerinde tamamlanmak üzere 11,15 milyon dolar tutarında ek yatırım yapılmasına karar verilmiştir. Bu durumda, toplam yatırım tutarı da 40 milyon dolara ulaşmıştır.

İş Bankası döneminde uzun bir süre yapılmayan modernizasyon çalışmaları kapsamında üretilen ürünlerde kalite artışıyla (eski ocaklarını yenileyerek), ham çelik kapasitesi üretiminin 2007 Haziran'ında 1,3 milyon tona ulaşması planlanmaktadır.

Şirketin maliyetlerinde en önemli kalemi enerji maliyetleri oluşturmaktadır. Bu konuda Şirket kömürden enerji elde etme adına fizibilite çalışmaları yapmaktadır. Yatırım kararı ve izin alınmasının bu yıl tamamlanması projenin hayata geçirilmesinin ise 2-3 yıl sürmesi beklenmekte, projenin gerçekleşmesiyle maliyetlerin yarı yarıya azalması planlanmaktadır.

Finansal Veriler

Şirketin rapor tarihinde en son açıklanan 2006-09 aylık bilanço karı 52 milyon YTL'dir. Bir önceki yılın aynı dönemi ile kıyasladığımızda ciroda %89 oranında artış (son 3 aylık dönemde %73) kaydedildiğini buna karşılık maliyetlerde modernizasyon çalışmalarının olumlu etkisi ile %62 oranında artış kaydedildiğini görmekteyiz. Bunun sonucunda da 2005-09 aylık bilançosunda brüt esas faaliyet karı eksi olan şirketin 2006-09 aylık bilançoda kar marjı 0,13'e yükselmiştir.

Finansal veriler	2006/09	2006/06	2005/12	2005/09
Net satışlar	625,962,018	361,832,231	442,252,693	332,007,507
Brüt kar marjı	%13	%11	%0,1	-
Esas faaliyet k/z	73,015,606	34,626,661	(4,491,059)	(10,072,040)
Net kar/zarar	52,076,541	15,989,720	12,739,609	8,137,573
Finansal borç yükü	%21	%46	%12	%21
Net döviz pozisyonu			+4,030,330	(2006/09 verisidir)

Şirketin bir önceki yılın aynı dönemine göre esas faaliyeti dışındaki gelirlerinde görülen sert azalmanın nedeni bir önceki yıl Nemtaş Nemrut Liman İşl. A.Ş.'nin satış gelirinden kaynaklanan olağandışı gelirden kaynaklanmaktadır. Şirket Finansman giderleri detayında, son 3 aylık dönem için (2006-06/ 2006-09) 6,4 milyon YTL gelir elde etmiştir. Bunun sebebi ise döviz kurlarının 30.06.2006 tarihinde, 30.09.2006 tarihine göre yüksek olmasıdır.

Hazır değerlerinde bulunan 24 milyon YTL'ye karşılık 53 milyon YTL finansal borcu bulunmaktadır. Yapılan modernizasyon çalışmaları özkaynaklardan karşılanmasının da olumlu etkisiyle finansal borç yükünde son 3 ayda %46'dan %21'e gerileme yaşanmıştır.

Satışlarının %85'ini ihraç eden İzdemir yabancı para pozisyonunda ise 4 milyon YTL artı pozisyonundadır. Defter değeri 3,91 YTL olan şirket 2006 yıl sonu için yapmış olduğumuz kar tahmini (75 milyon YTL) doğrultusunda 5 F/K değeri ile oldukça iskontolu işlem görmektedir. Karlılıkta ki artışın devamıyla birlikte 2007 yıl sonunda ise 100 milyon YTL kara ulaşma potansiyeli olduğunu düşünmekteyiz.

Görüş

- Sektör tecrübesi yüksek yeni yönetimle birlikte kurulan dinamik yapı;
- Modernizasyon çalışmaları sonucu maliyetlerde yaşanan düşüş;
- İhracat yapılan ülkelerde artış yaşanması (geniş pazar);
- 2007 yılında demir çelik sektörüne ilişkin olumlu beklentiler;
- Artan karlılık;
- Düşük F/K oranı;
- 2000 yılından itibaren sermaye artırımını yapmayan şirket adına bedelsiz ve temettü beklentisi;
- Tüm veriler doğrultusunda Şirket hisseleri için kısa vadede %10 orta ve uzun vadede ise %40 yukarı potansiyel öngörmekteyiz.