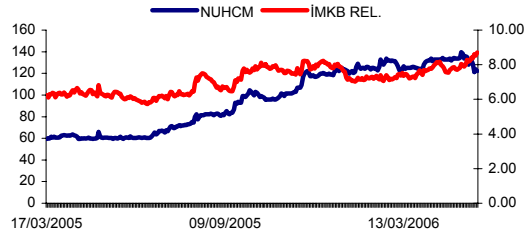


Nuh Çimento

Faaliyet Konusu	: Çimento ve Klinker Üretimi-Satışı	
Halka Açıklık	: 7.0%	
Ortaklık Yapısı	: Nuh Ticaret	42.6%
	: Partaş Tekstil İnşaat	15.0%
	: Diğer	35.4%

Reuters Kodu	: NUHCM.IS	26 Mayıs 2006
Ödenmiş Sermaye	: 150,214 Bin YTL	
Piyasa Değeri	: 1,179,177 Bin YTL / 766,197 Bin \$	
Hisse Fiyatı	: 7.85 YTL / 5.10 \$	



Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	-8.1%	-8.6%	105.2%
Değişim \$ (%)	-20.2%	-20.2%	83.4%
İMKB Relatif (%)	15.5%	17.8%	38.3%
	YTL		ABD\$
12 Aylık En Yüksek		8.73	6.65
12 Aylık En Düşük		3.72	2.71

Piyasa Göstergeleri	2006/03	2006T
F/K	8.62	9.84
PD/Ciro	2.66	2.26
FD/Ciro	3.09	-
PD/DD	2.12	-
FD/FAVÖK	9.52	-
Marjlar	2006/03	2006T
Brüt Kar	36.25%	37.00%
EFK	17.60%	21.00%
FAVÖK	28.86%	29.64%
Net Kar	19.29%	23.01%

Özet Bilanço (Bin YTL)	2005	2006/03
T. Dönen Varlıklar	151,858	163,061
T. Duran Varlıklar	587,995	592,747
Toplam Aktifler	739,853	755,809
Kısa Vadeli Borçlar	83,213	74,520
Uzun Vadeli Borçlar	125,836	124,253
Ana Ort.Dışı Özser.	0	0
T.Öz Sermaye	530,803	557,036
Toplam Pasifler	739,853	755,809

Bin YTL	2005/03	2006/03	%	2005	2006T
Satışlar	59,480	105,153	76.8%	396,821	520,917
Satışların Maliyeti(-)	44,977	67,033	49.0%	253,788	328,178
Brüt Kar	14,503	38,120	162.8%	143,033	192,739
Faaliyet Giderleri(-)	15,605	19,613	25.7%	68,028	83,346
Faaliyet Karı / (Zararı)	-1,101	18,507	a.d.	75,005	109,392
Net Diğer Gel/Gid	5,238	11,486	119.3%	60,565	27,000
Finansman Giderleri (-)	1,757	4,896	178.7%	5,080	4,500
Ana Ortaklık Dışı Pay	0	0	0.0%	0	0
Vergi Öncesi Kar	2,380	25,096	954.3%	130,490	131,892
Vergi(-)	-3,314	4,815	a.d.	8,279	12,012
Net Dönem Karı	5,694	20,281	256.2%	122,211	119,879

• **Kapasitesini iki kat artırması sonrasında şirketin satış gelirlerindeki büyüme sürüyor** 2005 yılının başında klinker üretim kapasitesini iki kat artırarak tek çatı altındaki en büyük çimento şirketi olan Nuh Çimento, 2006 yılının ilk çeyreğinde 105 milyon YTL satış gelirin'e ulaşıırken, satış gelirlerini geçen yılın aynı dönemine göre %77 artırmıştır. Bu artışta, yükselen çimento fiyatlarına ek olarak şirketin çimento satış hacmindeki büyümenin etkili olduğunu düşünüyoruz. Nuh Çimento'nun satış gelirlerindeki artışın, çimento fiyatlarındaki yükselişe bağlı olarak, devamını bekliyor ve 2006 yıl sonu itibarıyla şirketin 521 milyon YTL satış gelirin'e ulaşacağını öngörüyoruz. Bu dönemde üretim maliyetleri, satış gelirlerindeki artışa göre daha yavaş büyürken, şirketin brüt karı, geçen yılın aynı dönemine göre %163 düzeyinde artmış, brüt kar marjında ise geçen yılın aynı dönemine göre 12 puanlık yükseliş olmuştur. Pazarlama giderlerinde, geçen yılın aynı dönemine göre %26 düzeyinde büyüme olmasına karşın bu dönemdeki olumlu operasyonel performans Nuh Çimento'yu 18.5 milyon YTL esas faaliyet karına ulaştırırken, şirket geçen yılın aynı dönemindeki esas faaliyet zararını kara döndürmüştür.

• **Net karını %256 artırarak 20 milyon YTL'ye yükseltti** Bu dönemde 11 milyon YTL net faaliyet dışı gelir elde eden şirketin, kapasite artırımı için kullandığı yabancı kaynağa bağlı olarak finansman giderleri %179 artarak 4.9 milyon YTL'ye yükselmiştir. Tüm bunların sonucunda ise şirket net karını, operasyonel başarısına da bağlı olarak geçen yılın aynı dönemine göre %256 artırarak 20 milyon YTL'ye taşımıştır. 2005 yıl sonunda, konusu kalmayan karşılıkların 49 milyon YTL'lik pozitif etkisi nedeniyle 122 milyon YTL kar açıklayan şirketin, bu etkinin olmayacağı bu dönem yıl sonu mali verilerinde 120 milyon YTL net kar açıklamasını bekliyoruz.

• **Hedef piyasa değerimize göre %45 prim potansiyeli taşıyor** Son mali verileri sonrasında yaptığımız değerlendirme çalışmasına göre Nuh Çimento için 1.1 milyar dolar (hisse başına 11,40 YTL) hedef piyasa değeri hesaplıyor, cari piyasa değerine göre %45 prim potansiyeli taşıyan şirket hisselerine yatırım yapılabileceğini düşünüyoruz.

UYARI NOTU: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.