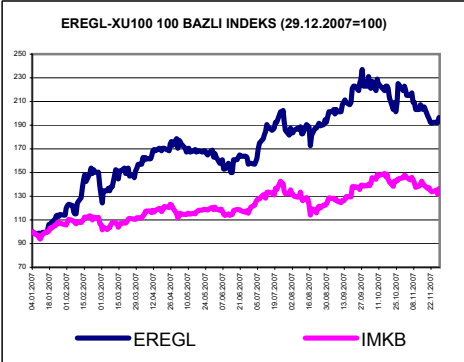


## AL

Hisse Kodu	:	EREGL
Fiyat YTL	:	9,95
Piyasa Değeri (mn\$)	:	6.982,0
<b>Hedef Değer (mn\$)</b>	:	<b>7.396,0</b>
<b>Kazandırma Potansiyeli</b>	:	<b>6%</b>
Halka Açık P.D. (mn\$)	:	3.491
Halka Açıklık Oranı %	:	50,0
Son Gün İşlem Hacmi (mn\$)	:	4,59
Aylık Ort.İşlem Hacmi (mn\$)	:	7,12
<hr/>		
52 Haftanın En Yüksekü YTL	:	12,00
52 Haftanın En Düşüğü YTL	:	4,78
Son 1 Haftalık Getiri %	:	2,05
Son 1 Aylık Getiri %	:	-12,72
Son 3 Aylık Getiri %	:	1,02
Son 1 Yıllık Getiri %	:	102,16
Yılbaşına Göre Getiri %	:	93,18
<hr/>		
Fiyat/Kazanç x	:	10,10
Piyasa Değeri/Defter Değeri x	:	1,43
Beta x	:	0,78
IMKB-100	:	53.202,82



Ereğli'nin net karı 2007 yılı 9 aylık dönemde %36.5 artarak 548.8 milyon YTL (410mn\$) seviyesine ulaştı. Satış gelirleri ise %15.4 yükselile 4.186 milyon YTL (3127m\$) düzeyinde oluştu.

Satış gelirleri beklentilerimizle aynı doğrultuda gelirken, kar rakamı beklentimizin hafif üzerinde gerçekleşti. Bunda vergi provizyonları etkili olduğu görülüyor.

Kar rakamının satış gelirlerinden daha hızlı artmasında geçen yıl aynı döneme göre finansman giderlerinde ve vergi provizyonunda sırasıyla %63.2 ve %29.8 azalmalar etkili oldu.

### Faaliyet Karı Yükselmeye Devam

Ereğli'nin Faaliyet Karı geçen yıl aynı döneme göre %15.5 oranında yükselerek 656.1 mnYTL (490.2mn\$) seviyesinde oluştu. Beklentimiz olan 480mn\$'ın biraz üzerinde oluştu. Artış hızının satış gelirleri ile paralel gerçekleştiği görülüyor.

### Yurtiçi Satışlar %30 büyüdü

Ereğli'nin 9 aylık dönemde satış gelirleri 3.127mn\$ düzeyinde oluşurken, beklentimiz olan 3.203 mn\$'ın oldukça yakınında oluştu.

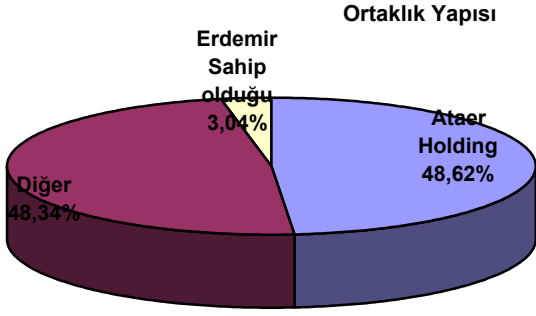
Şirket aynı dönemde satışlarının %84'ünü yurtiçine gerçekleştirirken, Yurtdışı satışlarında YTL bazında %26 azalma gözleniyor. Bunda kurdaki düşüşün ciddi etkisi bulunuyor.

Şirket'in FAVÖK rakamı ise 909 mnYTL (679mn\$) seviyesinde oluşurken, 679.2mn\$ beklentimizle örtüştü.

(Milyon YTL)	2007/09	2006/09	Değ%	1Ç07	2Ç07	3Ç07	2006/12	Değ%
Satışlar	4.186,0	3.506,3	19%	1.349,7	1.487,8	1.348,5	4.903,2	18%
Brüt Satış Karı	813,5	784,7	4%	236,4	334,7	242,4	1.003,5	108%
Esas Faaliyet Karı	656,1	658,1	0%	180,2	278,0	197,9	824,5	218%
Finansman Gideri	70,1	190,3	-63%	29,4	18,8	21,9	107,6	36%
<b>Net Kar</b>	<b>548,7</b>	<b>402,0</b>	<b>36%</b>	<b>138,2</b>	<b>237,6</b>	<b>172,9</b>	<b>684,9</b>	<b>254%</b>
FAVÖK	909,09	918,80	-1%	268,10	352,73	288,27	1.176,80	69%
Net Borç	1.395,05	834,14	67%	924,01	250,53	220,51	1.305,63	54%
Özsermaye	5.878,22	5.117,01	15%	5.469,81	237,80	170,61	5.399,23	12%

	2007/09	2006/09	1Ç07	2Ç07	3Ç07	2006/12	2005/12
Brüt Kar Marjı	19,4%	22,4%	17,5%	22,5%	18,0%	20,5%	11,6%
Esas Faaliyet Marjı	15,7%	18,8%	13,4%	18,7%	14,7%	16,8%	6,2%
FAVÖK Marjı	21,7%	26,2%	19,9%	23,7%	21,4%	24,0%	16,7%
Net Kar Marjı	13,1%	11,5%	10,2%	16,0%	12,8%	14,0%	4,6%

Kaynak: IMKB



#### Şirket Bilgileri

Şirket Türkiye'de kurulu olup demir, çelik, alaşımlı ve alaşımsız demir, dökme ve press çelik, kok kömürü ve her türlü yan ürün üretimi gerçekleştirmektedir. 7.5 milyon ton kapasite ile Ereğli Türkiye'nin en büyük uzun ve yassı çelik üreticisi konumundadır. Şirket ürünlerini yurtiçipazarda savunma, altyapı, otomotiv, tarım makineleri, gemi inşası ve beya eşya sektörlerine sunmaktadır. Şirket'in 8 adet iştiraki bulunmaktadır. Bunlar, İskenderun Demir Çelik, Erdemir Madencilik, Erdemir Çelikservis, Erenco, Erdemir Romania, Çelbor, Erdemir Lojistik, ArcelorAmbalaj olarak yer almaktadır.

Ereğli'nin kar marjlarında geçen yıl aynı döneme göre ciddi bir değişiklik olmadığı gözleniyor. Brüt Marj %19.2'den %19.4'e yükselirken, Faaliyet Marjı %15.7'de aynı kaldı. FAVÖK Marjı ise %22.1'den %21.7 düzeyine geriledi.

#### Çeyrek Bazında marjlar düştü

Çeyrek bazında bakıldığında marjların düştüğünü görmekteyiz. Brüt Kar Marjı 2Ç'de %22'den 3Ç'de %18'e düştüğü gözleniyor. Aynı şekilde Faaliyet Marjında %18.6'den %14.7'ye gerilediğini gözlemliyoruz.

Ereğli'nin 1Ç dönemdeki karlılığı ve performansının son iki çeyrek dönemde yumuşadığını söyleyebiliriz.

Ereğli'nin finansallarını olumlu karşılıyoruz. 2008 ve 2009 yıllarında devreye girecek yeni yatırımlarla birlikte satışlarında önemi artışlar bekliyoruz. Diğer yandan Türkiye'nin hızlı büyüme potansiyelinden en iyi faydayı sağlayacak şirketlerin başında Ereğli'nin geleceğini düşünüyoruz. Bu potansiyelin gelecek dönemlerde Ereğli'nin piyasa değerini ciddi katkılar sağlamasını bekliyoruz. Son finansallar ışığında Ereğli Demir Çelik için hedef değerimizi 6.684mn\$'dan **7.396mn\$'a** yükseltiyoruz. Buna göre Ereğli Demir Çelik'in **%6 kazandırma potansiyeli** bulunuyor.

Milyon YTL	2007/09	2006/09	2007/06	2006/12
<b>Dönen Varlıklar</b>	<b>3.068,7</b>	<b>3.239,8</b>	<b>3.120,0</b>	<b>3.218,7</b>
Hazır Değerler	629,2	1.142,0	782,8	757,0
Menkul Kıymetler	0,1	1,1	0,0	0,5
Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Hesabı	0,0	0,0	0,0	0,0
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	812,6	675,4	777,3	755,1
Stoklar	1.265,4	1.069,4	1.233,1	1.381,4
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>6.132,4</b>	<b>5.158,4</b>	<b>5.900,7</b>	<b>5.469,5</b>
Menkul Kıymetler	0,0	0,0	0,0	0,0
İlişkili Taraflardan Alacaklar	0,6	0,0	0,6	0,0
Finansal Duran Varlıklar	37,3	39,1	37,0	43,4
Pozitif/Negatif Şerefiye	0,0	0,0	0,0	0,0
Maddi Duran Varlıklar	5.848,4	4.958,0	5.613,1	5.179,0
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	45,2	7,2	46,5	48,2
Diğer Duran Varlıklar	0,0	91,1	0,0	0,0
Ana Ortaklık Dışı Paylar	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>TOPLAM AKTİFLER</b>	<b>9.201,2</b>	<b>8.398,2</b>	<b>9.020,7</b>	<b>8.688,1</b>
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>1.733,3</b>	<b>1.676,6</b>	<b>1.708,9</b>	<b>1.449,4</b>
Finansal Borçlar	375,6	503,4	451,8	440,3
Uzun Vadeli Finansal Borçların Kısa Vadeli Kısımları	354,4	100,5	224,4	100,6
Diğer Finansal Yükümlülükler	5,6	0,0	5,7	0,0
Ticari Borçlar	540,0	488,4	570,1	394,0
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>1.433,4</b>	<b>1.490,6</b>	<b>1.456,7</b>	<b>1.707,4</b>
Finansal Borçlar	1.294,3	1.373,3	1.281,2	1.522,3
Ticari Borçlar	19,3	18,7	58,8	80,7
Borç ve Gider Karşılıkları	101,9	97,9	100,3	88,5
Pozitif/Negatif Şerefiye	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Ana Ortaklık Dışı Özsermaye</b>	<b>156,3</b>	<b>114,0</b>	<b>147,5</b>	<b>132,0</b>
<b>ÖZ SERMAYE</b>	<b>5.878,2</b>	<b>5.117,0</b>	<b>5.707,6</b>	<b>5.399,2</b>
Sermaye	844,0	487,9	844,0	487,9
Sermaye Yedekleri	2.274,0	2.273,5	2.274,2	2.273,5
Emisyon Primi	0,0	0,0	0,0	0,0
Net Dönem Karı	548,7	402,0	375,8	684,9
Dönem Zararı (-)	0,0	0,0	0,0	0,0
Geçmiş Yıl Karları	1.431,0	1.303,1	1.429,9	1.302,5
Geçmiş Yıl Zararları (-)	0,0	0,0	0,0	0,0
Yabancı Para Çevrim Farkları	0,0	0,0	0,0	0,0
Özsermaye Enf. Düz. Farkları	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>TOPLAM PASİFLER</b>	<b>9.201,2</b>	<b>8.398,2</b>	<b>9.020,7</b>	<b>8.688,1</b>
<b>SATIŞ GELİRLERİ</b>	<b>4.186,0</b>	<b>3.506,3</b>	<b>2.837,5</b>	<b>4.903,2</b>
Satışların Maliyeti (-)	3.372,5	2.740,6	2.266,4	3.899,7
Hizmet Giderleri (-)	0,0	0,0	0,0	0,0
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler / faiz+temettü+kira	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Brüt Esas Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>813,5</b>	<b>784,7</b>	<b>571,1</b>	<b>1.003,5</b>
Faaliyet Giderleri (-)	157,4	126,6	112,9	179,1
<b>Net Esas Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>656,1</b>	<b>658,1</b>	<b>458,2</b>	<b>824,5</b>
Diğer Faaliyetlerden Gelir ve Karlar	165,1	177,7	114,3	208,7
Diğer Faaliyetlerden Zararlar ve Giderler (-)	87,6	106,4	74,4	137,7
Finansman Giderleri (-)	70,1	190,3	48,2	107,6
<b>Faaliyet Karı veya Zararı</b>	<b>663,5</b>	<b>539,1</b>	<b>449,9</b>	<b>787,9</b>
Olağanüstü Gelirler ve Karlar	0,0	0,0	0,0	0,0
Olağanüstü Giderler ve Zararlar (-)	0,0	0,0	0,0	0,0
Net Parasal Pozisyon Karı / Zararı	0,0	0,0	0,0	0,0
Vergi Öncesi Kar/Zarar	638,6	530,0	433,7	760,5
Ödenecek Vergi ve Yasal Yükümlülükler (-)	89,9	128,0	57,9	75,7
<b>NET DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>548,7</b>	<b>402,0</b>	<b>375,8</b>	<b>684,9</b>

Milyon USD	2007/09	2006/09	2007/06	2006/12
<b>Dönen Varlıklar</b>	<b>2.547,1</b>	<b>2.164,0</b>	<b>2.391,6</b>	<b>2.289,9</b>
Hazır Değerler	522,3	762,8	600,0	538,6
Menkul Kıymetler	0,1	0,7	0,0	0,4
Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Hesabı	0,0	0,0	0,0	0,0
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	674,5	451,2	595,8	537,2
Stoklar	1.050,3	714,3	945,2	982,8
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>5.090,0</b>	<b>3.445,6</b>	<b>4.523,0</b>	<b>3.891,2</b>
Menkul Kıymetler	0,0	0,0	0,0	0,0
İlişkili Taraflardan Alacaklar	0,5	0,0	0,5	0,0
Finansal Duran Varlıklar	31,0	26,1	28,3	30,9
Pozitif/Negatif Şerefiye	0,0	0,0	0,0	0,0
Maddi Duran Varlıklar	4.854,2	3.311,7	4.302,5	3.684,5
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	37,5	4,8	35,7	34,3
Diğer Duran Varlıklar	0,0	60,8	0,0	0,0
Ana Ortaklık Dışı Paylar	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>TOPLAM AKTİFLER</b>	<b>7.637,1</b>	<b>5.609,6</b>	<b>6.914,5</b>	<b>6.181,1</b>
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>1.438,7</b>	<b>1.119,9</b>	<b>1.309,9</b>	<b>1.031,2</b>
Finansal Borçlar	311,7	336,2	346,3	313,2
Uzun Vadeli Finansal Borçların Kısa Vadeli Kısımları	294,2	67,1	172,0	71,6
Diğer Finansal Yükümlülükler	4,7	0,0	4,3	0,0
Ticari Borçlar	448,2	326,2	437,0	280,3
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>1.189,7</b>	<b>995,7</b>	<b>1.116,6</b>	<b>1.214,7</b>
Finansal Borçlar	1.074,3	917,3	982,0	1.083,0
Ticari Borçlar	16,0	12,5	45,1	57,4
Borç ve Gider Karşılıkları	84,5	65,4	76,9	62,9
Pozitif/Negatif Şerefiye	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Ana Ortaklık Dışı Özsermaye</b>	<b>129,7</b>	<b>76,1</b>	<b>113,1</b>	<b>93,9</b>
<b>ÖZ SERMAYE</b>	<b>4.879,0</b>	<b>3.417,9</b>	<b>4.375,0</b>	<b>3.841,2</b>
Sermaye	700,5	325,9	647,0	347,1
Sermaye Yedekleri	1.887,5	1.518,6	1.743,2	1.617,4
Emisyon Primi	0,0	0,0	0,0	0,0
Net Dönem Karı	455,4	268,5	288,1	487,2
Dönem Zararı (-)	0,0	0,0	0,0	0,0
Geçmiş Yıl Karları	1.187,8	870,4	1.096,1	926,7
Geçmiş Yıl Zararları (-)	0,0	0,0	0,0	0,0
Yabancı Para Çevrim Farkları	0,0	0,0	0,0	0,0
Özsermaye Enf. Düz. Farkları	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>TOPLAM PASİFLER</b>	<b>7.637,1</b>	<b>5.609,6</b>	<b>6.914,5</b>	<b>6.181,1</b>
<b>SATIŞ GELİRLERİ</b>	<b>3.127,6</b>	<b>2.458,6</b>	<b>2.074,8</b>	<b>3.424,6</b>
Satışların Maliyeti (-)	2.519,8	1.921,7	1.657,2	2.723,7
Hizmet Giderleri (-)	0,0	0,0	0,0	0,0
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler / faiz+temettü+kira	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Brüt Esas Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>607,8</b>	<b>550,2</b>	<b>417,6</b>	<b>700,9</b>
Faaliyet Giderleri (-)	117,6	88,8	82,6	125,1
<b>Net Esas Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>490,2</b>	<b>461,5</b>	<b>335,0</b>	<b>575,8</b>
Diğer Faaliyetlerden Gelir ve Karlar	123,3	124,6	83,6	145,8
Diğer Faaliyetlerden Zararlar ve Giderler (-)	65,4	74,6	54,4	96,2
Finansman Giderleri (-)	52,4	133,4	35,2	75,2
<b>Faaliyet Karı veya Zararı</b>	<b>495,8</b>	<b>378,0</b>	<b>329,0</b>	<b>550,3</b>
Olağanüstü Gelirler ve Karlar	0,0	0,0	0,0	0,0
Olağanüstü Giderler ve Zararlar (-)	0,0	0,0	0,0	0,0
Net Parasal Pozisyon Karı / Zararı	0,0	0,0	0,0	0,0
Vergi Öncesi Kar/Zarar	477,1	371,7	317,1	531,2
Ödenecek Vergi ve Yasal Yükümlülükler (-)	67,2	89,8	42,3	52,8
<b>NET DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>410,0</b>	<b>281,9</b>	<b>274,8</b>	<b>478,3</b>



## MEKSA YATIRIM

Büyükdere Caddesi No:171 Metrocity A Blok Kat:  
4-5 34330 1.Levent - Şişli / İSTANBUL

### Satış & Pazarlama

Mehmet AYSOY, Genel Müdür Yardımcısı	90 (212) 385 0 948	maysoy@meksa.com
Baran ERBEN, Pazarlama & Dealing	90 (212) 385 0 936	berben@meksa.com

### Araştırma Departmanı

Tuncay TURŞUCU, Araştırma Müdürü	90 (212) 385 09 00	tuncayt@meksa.com
Burak Urucu, Araştırma Uzmanı	90 (212) 385 09 00	burucu@meksa.com

### Türev ve Vadeli İşlemler Piyasaları

Tolga ODOĞLU, Türev Piyasası Müdürü	90 (216) 467 89 33	todoglu@meksa.com
Serhat LATİFOĞLU, Vadeli İşlemler Piyasası Müdürü	90 (212) 467 89 31	slatifoglu@meksa.com

### UYARI

**“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 tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.”**

**Bu rapordaki bilgiler, Meks Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü’nce güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilmiştir. Meks Yatırım Menkul Değerler A.Ş., söz konusu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden veya diğer nedenlerden dolayı bu raporda sunulan bilgilerin kullanılmasından kaynaklanabilecek zararlardan dolayı hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Yalnızca bilgi vermek amacıyla hazırlanan bu doküman, bilgilendirme olarak yorumlanmalıdır.**

©Copyright 2007 MEKSA YATIRIM MENKUL DEGERLER A.Ş

Kaynak gösterilmek şartıyla kullanılabilir.