

Kardemir

Hedef ve tahminlerde yukarı revizyon

- Kardemir için 12 aylık hedef fiyatımızı 3,00TL seviyesine (önceki: 2,47TL) yükseltiyoruz.** Hisse için 'Endeksin Üzerinde' derecelendirmemiz mevcut. Yeni hedef fiyatımız şu an ki seviyeye göre %21 yukarı potansiyele işaret ediyor. 2014T -2015T yıllarına ait VAFÖK marjı beklentimizdeki yukarı revizyon hedef fiyatımızdaki yukarı yönlü değişimin arkasındaki etken. 2014T VAFÖK marjı beklentimizi %19,3 seviyesinden %26'ya, 2015T VAFÖK marjı beklentimizi ise %19,6'dan %22,2'ye revize ediyoruz. 2016T için %19,7, sonraki yıllar için ise %19,4 marjı beklentimiz bulunuyor.
- Kardemir'in 1Y14 VAFÖK marjı %24,7 seviyesinde gerçekleşti. 3Ç14 için %27,0 tahminimiz bulunuyor.** Bu da 9 aylık dönem için %25,5 VAFÖK marjına karşılık geliyor. Çin'in uzun çelikteki kısıtlamalarının olumsuz etkisinin satış fiyatları ve marjlar üzerindeki olumsuz etkisinin 4Ç14'e yansımaları bekliyoruz. Bu sebeple 4Ç14 ciro beklentimizi aşağı yönlü revizyona gittik. Yine de 2014T VAFÖK marjında %26 seviyesinin yakalanacağını düşünüyoruz.
- 2015 yılında da küresel çelik fiyatlarının göreceli olarak zayıf kalmasını bekliyoruz.** Ciro beklentimizi sınırlı bir aşağı revizyonla 2.601mnTL seviyesine (önceki:2.659mnTL) çekiyoruz. Gümrük vergilerindeki son artışın, Çin'in uygulamalarının Türk çelik üreticileri üzerindeki olumsuz etkilerini azaltacağına inanıyoruz. Diğer taraftan demir cevheri fiyatlarının düşük kalmasını bekliyoruz. Çelik fiyatları ve hammadde fiyatları arasındaki farkın ise Çin'in talebinin azalmasıyla 2016'dan itibaren daralmasını bekliyoruz.
- Yeni yatırımlar 2016'dan itibaren.** Kardemir'de yeni yatırımlarının (tren tekerleği, filmaşın) karlılığı artırıcı etki yaratmasını bekliyoruz.
- Çelik sektörü talebi güçlü devam ediyor.** Kardemir'in satış hacimleri 1Y14'te %15 artış gösterdi. Benzer büyümenin yılın tamamında da yaşanmasını bekliyoruz. Özel sektör ve kamu alt yapı faaliyetlerinin devam etmesiyle talebin güçlü kalacağına inanıyoruz. Kentsel dönüşüm ise talep açısından uzun vadeli büyümenin kaynağı olacaktır. Benzer bir talepte Orta Doğu bölgesinde yaşanmaktadır. Buradan gelecek ray talebinin güçlü olmasını bekliyoruz. Bu yıl zayıf seyreden talebin 2015 ve sonrası için artmasını bekliyoruz.

ENDEKSİN ÜZERİNDE

Hisse Fiyatı : 2.48 TL
12-Ay Hedef: 3.00 TL

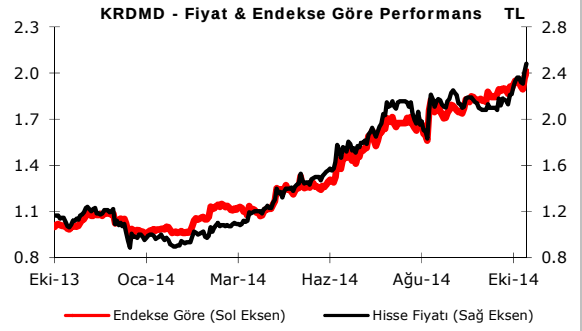
Bora Tezguler
bora.tezguler@akyatirim.com.tr

Göksel Şişmanlar
goksel.sismanlar@akyatirim.com.tr

Stock Data

Hisse (Reuters, Bloomberg)	KRDMD.IS, KRDMMDTI
Piyasa Değ. (TLmn)	1,935
Hisse adedi (000)	780,226
Halka açıklık	89%
Hacim (3 ay, bin TL)	90.4
Net borç (2014/06, TLmn)	574
BIST-100 Endeksi (TL)	80,580

Hisse verileri 21 Ekim 2014 itibarıdır.



Hisse Performans

	1Hafta	1Ay	3Ay	1Yıl
TL	5.1%	19.2%	15.5%	112.7%
Index Rel.*	3.6%	10.9%	17.8%	104.9%

* BIST Toplam getiri endeksi

Tahminler (TLmn)

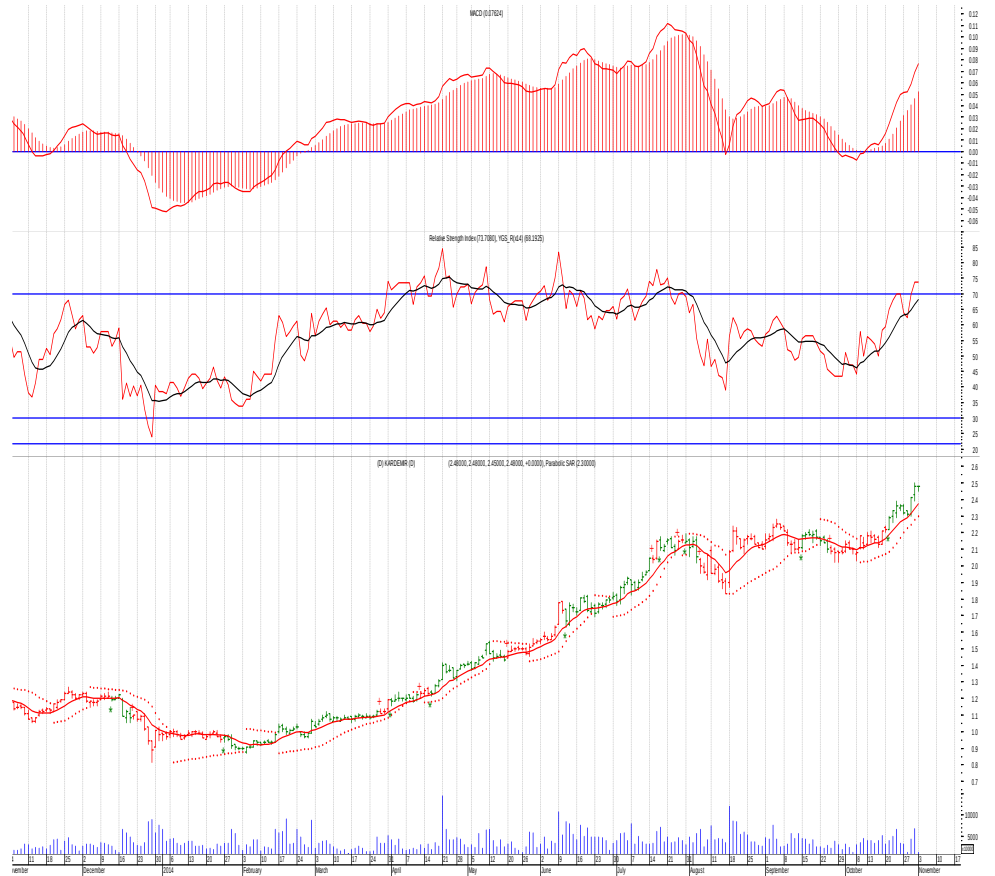
	2012	2013	2014F	2015F
Net Satış	1,812	2,168	2,601	3,367
VAFÖK	329	563	577	663
VAFÖK marjı	18.2%	26.0%	22.2%	19.7%
Net Kar	100	344	375	383
FD/Satış	1.2	1.7	1.3	1.0
FD/VAFÖK	6.6	6.5	6.0	5.2
F/K	13.5	8.2	7.5	7.4

Ortaklık Yapısı

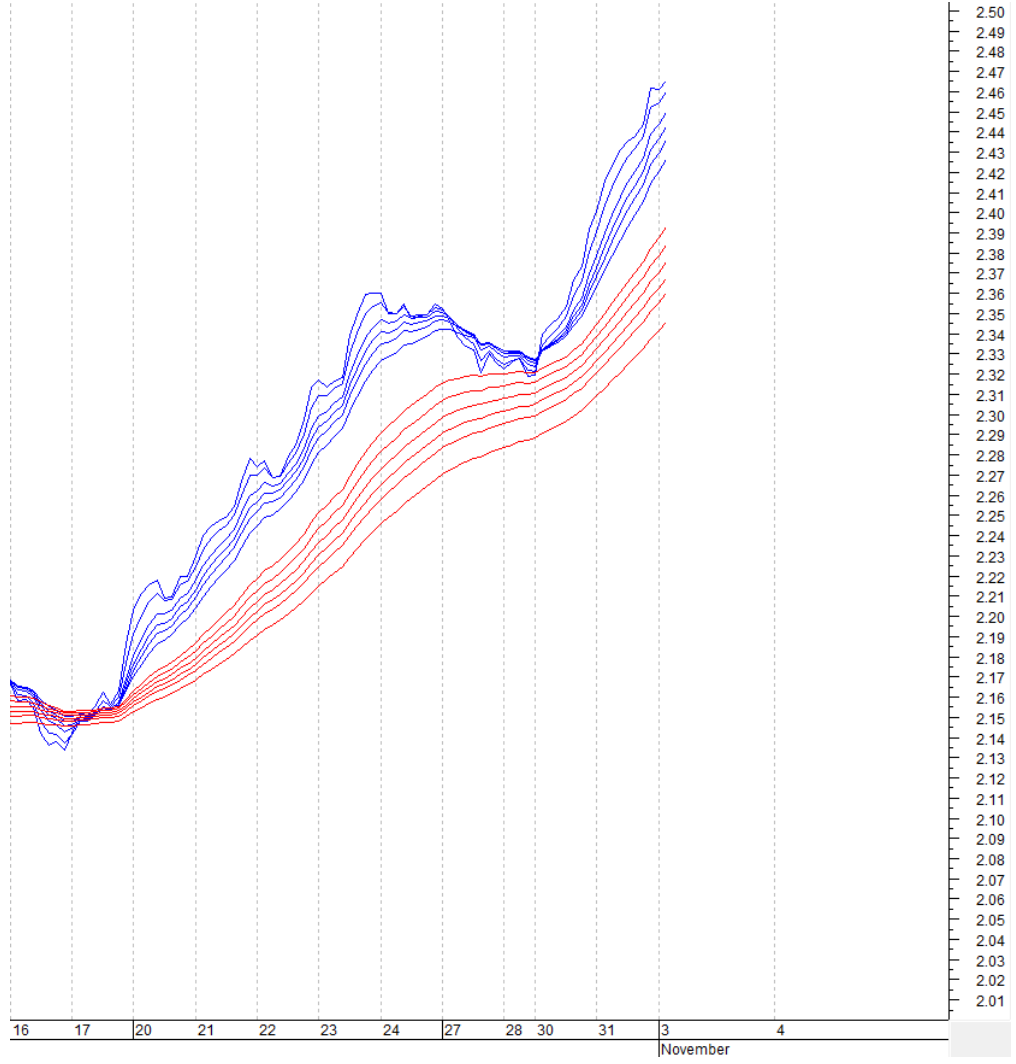
Kardemir Çalışanları	21.1%
Karabük & Safranbolu ticaret odası	10.5%
Halka Açık	68.4%

Teknik Analiz:

Kardemir’de yükseliş trendi korunuyor. Aşırı alım bölgesine yaklaşılmış olsa da teknik görünüm halen yükselişi destekler durumda. 2.10/2.25 bandını ana destek bölgesi olarak değerlendiriyoruz. Bu bant korunduğu sürece yükseliş trendinin devamı beklenebilir. Hissede 2.55 ve 2.65 seviyelerini ise direnç olarak görüyoruz. Çok kısa periyot için 2.40 destek seviyesi. Saatlik bazda ortalamalarda yükseliş eğilimi halen kuvvetli. Dolayısıyla hisseye yönelik olumlu teknik görüş bildirebiliriz.

Kardemir -D- Günlük TL Grafik

Kardemir - Ortalamalar



AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.