

**TRAKYA CAM 1Ç11**

Trakya Cam, 2011 yılının ilk çeyreğinde hem bizim 41,5 mn TL hem de piyasa beklentisi olan 41 mn TL'ye paralel ve yıllık bazda %25 artışa işaret eden 43,2 mn TL net dönem karı açıkladı. Şirket karlılık artışını; artan taleple karşılığında artan kapasite kullanım oranının yükselmesi ve artan satış gelirlerinin faaliyet karlılığını yükseltmesi sonucu olduğunu görmekteyiz.

İnşaat, otomotiv ve beyaz eşya sektöründeki olumlu gelişmeler ki, yurtiçi satışları %14 ve ihracat gelirleri %31 artmıştır, şirketin satış gelirlerinin 1Ç10'a göre %24'lük artışla 284 mn TL'ye çıktığını görmekteyiz. Burada dikkat çekmek istediğimiz nokta ise ihracat gelirlerinin toplam gelirler içindeki apının %28'den %32'ye yükseldiğidir.

Satış gelirlerindeki artışın yanında personel giderlerinin kontrollü seyri brüt kar marjının 1Ç10'daki %31,5'den 1Ç11'de %34,4'e çıkmasına imkan verince FAVÖK'de yıllık bazda %24'lük artışla 83 mn TL seviyesine, FAVÖK marjında 1Ç10'daki %29,8'den 1Ç11'de %30,5 yükselmesine olanak sağlamıştır.

Euro bazlı borçların etkisi ile şirketin 4Ç10'daki 12 mn TL'lik net finansal gelirinin 1Ç11 döneminde 1 mn TL'ye gerilediği görülmektedir.

Ana müşteri grubu olan otomotiv ve inşaat sektörlerinde güçlü büyümenin devam etmesi, Karlılıktaki düzelmeye satış hacmine paralel olarak bu yılda devam edecek etmesini beklememiz, Mısır'daki yatırımın etkilerinin bu dönemden itibaren görülmeye başlaması, 2011 tahminlerimize göre yurtdışı F/K ve FD/FAVÖK çarpanlarına göre sırasıyla %14 ve %17 ve 2011 sonu hedef fiyatımız olan 4,12'ye göre de %13 iskontolu işlem görmesinden dolayı ALIM yönünde tavsiyede bulunmaktayız.



**TRAKYA CAM 1C11**

TRKCM	Milyon 2011/03K	Milyon 2010/12K	Milyon 2010/09K	Milyon 2010/06K	Milyon 2010/03K
<b>DÖNEN VARLIKLAR</b>	<b>971,68</b>	<b>900,95</b>	<b>832,35</b>	<b>763,46</b>	<b>723,41</b>
Hazır Değerler	450,44	454,06	378,54	304,97	279,08
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	251,76	213,69	199,11	197,75	199,34
Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	66,13	59,94	72,19	84,13	53,87
Stoklar	179,51	159,30	159,78	162,03	174,88
<b>DURAN VARLIKLAR</b>	<b>1.146,17</b>	<b>1.146,11</b>	<b>1.144,52</b>	<b>1.180,51</b>	<b>1.209,22</b>
Maddi Duran Varlıklar	950,20	957,39	965,41	959,72	986,81
<b>TOPLAM AKTİFLER</b>	<b>2.117,85</b>	<b>2.047,06</b>	<b>1.976,87</b>	<b>1.943,98</b>	<b>1.932,63</b>
<b>KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>171,94</b>	<b>157,54</b>	<b>177,83</b>	<b>185,14</b>	<b>191,81</b>
Uzun Vadeli Finansal Borçların Kısa Vadeli Kısımları	48,99	48,09	-	-	-
Ticari Borçlar	64,53	58,94	51,61	50,56	50,09
Diğer Borçlar	39,85	27,07	46,59	48,03	40,62
<b>UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>340,36</b>	<b>339,09</b>	<b>311,15</b>	<b>326,61</b>	<b>346,52</b>
Finansal Borçlar	261,72	261,47	233,39	245,87	266,45
Borç ve Gider Karşılıkları	31,96	30,22	28,21	28,89	26,91
Ertelenen Vergi Yükümlülüğü	46,20	46,91	49,11	51,39	52,67
<b>ÖZ SERMAYE (ANA ORTAKLIĞA AİT)</b>	<b>1.554,59</b>	<b>1.498,80</b>	<b>1.438,86</b>	<b>1.385,35</b>	<b>1.348,70</b>
Sermaye	603,20	603,20	603,20	603,20	580,00
<b>TOPLAM PASİFLER</b>	<b>2.117,85</b>	<b>2.047,06</b>	<b>1.976,87</b>	<b>1.943,98</b>	<b>1.932,63</b>
<b>BRÜT SATIŞLAR</b>	<b>278,67</b>	<b>1.102,84</b>	<b>799,58</b>	<b>524,65</b>	<b>236,84</b>
Yurtiçi Satışlar	190,39	780,19	554,29	366,07	167,86
Yurtdışı Satışlar	88,28	322,65	245,29	158,58	68,98
<b>SATIŞ GELİRLERİ</b>	<b>283,54</b>	<b>1.046,76</b>	<b>762,17</b>	<b>502,01</b>	<b>226,75</b>
<b>SATIŞLARIN MALİYETİ (-)</b>	<b>186,10</b>	<b>720,11</b>	<b>528,69</b>	<b>344,30</b>	<b>156,58</b>
<b>BRÜT ESAS FAALİYET KARI/ZARARI</b>	<b>97,44</b>	<b>326,66</b>	<b>233,49</b>	<b>157,71</b>	<b>70,17</b>
<b>FAALİYET GİDERLERİ (-)</b>	<b>46,03</b>	<b>150,67</b>	<b>102,93</b>	<b>69,65</b>	<b>32,80</b>
<b>NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI</b>	<b>51,41</b>	<b>175,98</b>	<b>130,56</b>	<b>88,06</b>	<b>37,37</b>
<b>DİĞER FAALİYETLERDEN GELİR VE KARLAR</b>	<b>3,88</b>	<b>14,63</b>	<b>9,55</b>	<b>5,50</b>	<b>2,70</b>
<b>DİĞER FAALİYETLERDEN ZARARLAR VE GİDERLER (-)</b>	<b>2,84</b>	<b>8,85</b>	<b>4,06</b>	<b>2,80</b>	<b>0,97</b>
<b>FAALİYET KARI VEYA ZARARI</b>	<b>52,45</b>	<b>181,76</b>	<b>136,05</b>	<b>90,76</b>	<b>39,10</b>
<b>ÖZKAYNAK YÖNT. DEĞER. YAT. KAR/ZARARLARINDAKİ PAYLAR</b>	<b>0,20</b>	<b>17,11</b>	<b>12,99</b>	<b>0,89</b>	<b>0,14</b>
<b>(ESAS FAALİYET DIŞI) FİNANSAL GELİRLER</b>	<b>31,95</b>	<b>148,87</b>	<b>106,61</b>	<b>55,42</b>	<b>25,32</b>
<b>(ESAS FAALİYET DIŞI) FİNANSAL GİDERLER (-)</b>	<b>30,64</b>	<b>98,15</b>	<b>68,00</b>	<b>35,85</b>	<b>18,67</b>
<b>VERGİ ÖNCESİ KAR/ZARAR</b>	<b>53,96</b>	<b>249,60</b>	<b>187,66</b>	<b>111,22</b>	<b>45,89</b>
<b>ÖDENECEK VERGİ VE YASAL YÜKÜMLÜLÜKLER (-)</b>	<b>8,27</b>	<b>26,71</b>	<b>19,46</b>	<b>22,06</b>	<b>7,68</b>
<b>NET DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>45,68</b>	<b>222,89</b>	<b>168,20</b>	<b>89,16</b>	<b>38,21</b>
<b>AZINLIK PAYLARI NET DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>2,41</b>	<b>11,89</b>	<b>9,28</b>	<b>7,14</b>	<b>3,48</b>
<b>ANA ORTAKLIK PAYLARI NET DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>43,27</b>	<b>211,00</b>	<b>158,92</b>	<b>82,02</b>	<b>34,74</b>
<b>YABANCI PARA VARLIKLAR</b>	<b>479,48</b>	<b>447,73</b>	<b>361,71</b>	<b>333,94</b>	<b>314,94</b>
<b>YABANCI PARA YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>315,75</b>	<b>286,61</b>	<b>242,70</b>	<b>251,10</b>	<b>332,55</b>
<b>YABANCI PARA POZİSYONU NET</b>	<b>163,74</b>	<b>161,12</b>	<b>119,01</b>	<b>82,84</b>	<b>-17,61</b>