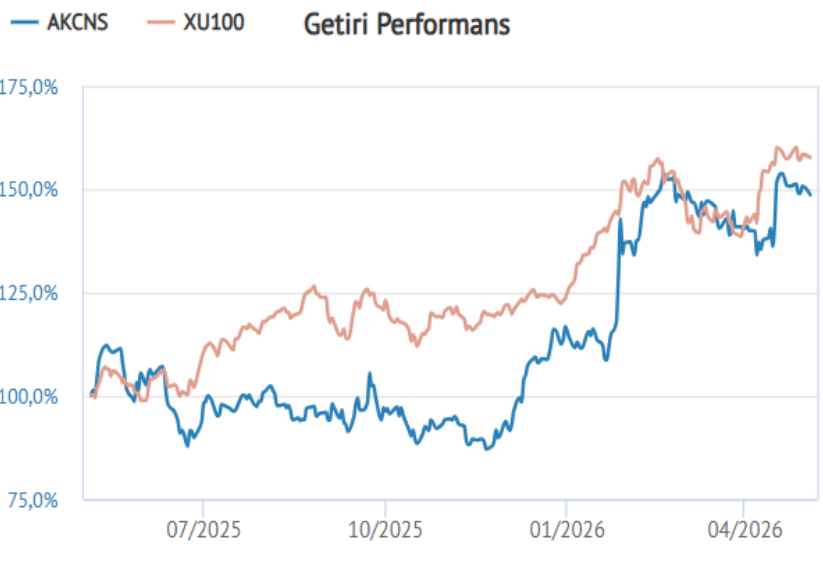


AKCNS	
Tavsiye	
Son Fiyat:	210,70
Hedef Fiyat:	-
Getiri Potansiyeli:	#DEĞER!
Piy. Değeri:	40.338
Firma Değeri:	40.266
Halka Açıklık Oranı:	19,8%
HAPD:	7.995,6
Yıllık Ort. Hacim:	143,7
Hisse Perf.	Ay 6 Ay Yıl
TL	6,1% 57,9% 27,4%
USD	4,8% 47,4% 21,4%
Relatif	-4,4% 20,0% -0,2%



Mali Performans	2026/03	2025/03	Değişim
Net Satışlar [mn TL]	5.613	5.624	0,2%
Brüt Kar [mn TL]	388	232	-40,1%
Brüt Kar Marjı	6,9%	4,1%	-40,2%
FAVÖK [mn TL]	431	244	-43,4%
FAVÖK Marjı	7,7%	4,3%	-43,5%
Net Kar [mn TL]	-324	-231	-28,6%
Net Kar Marjı	-5,8%	-4,1%	-28,7%
Özsermaye [mn TL]	27.205	21.263	-21,8%
Aktifler [mn TL]	38.181	29.966	-21,5%
ROE*	2,6%	10,6%	
ROA*	1,9%	7,6%	

*Oranlar yıllık olarak verilmiştir.

2026 yılının ilk çeyreğinde çimento sektörü; iç pazarda fiyatlama baskısı, bölgesel talep farklılaşması ve maliyet yönetiminin öne çıktığı zorlu bir dönem geçirmiştir. Akçansa, güçlü üretim altyapısı ve dengeli satış portföyü sayesinde operasyonel dayanıklılığını korumuştur.

Şirket; çimento, klinker, hazır beton, agrega üretimi ile liman işletmeciliği alanlarında faaliyet göstermekte olup, Türkiye genelinde yaygın operasyon ağına sahip entegre bir üreticidir. Akçansa, yurt içi satış ve ihracat kanallarındaki güçlü konumuyla sektörün önde gelen oyuncular arasında yer almaktadır.

2026 yılının ilk çeyreğinde şirketin hasılatı yıllık bazda yatay seyirle 5,61 milyar TL olarak gerçekleşirken, özellikle hazır beton hacimlerindeki %22 artış ve ihracat tarafındaki güçlü talep performansını desteklemiştir. Akçansa'nın ana faaliyet bölgelerinde talep görece dirençli seyretmiş, ürün karmasındaki iyileşme ve düşük enerji maliyetleri operasyonel marjların toparlanmasını desteklemiştir.

Şirketin entegre üretim tesisleri ile liman altyapısı, üretimden sevkiyata kadar tüm zincirin etkin şekilde yönetilmesine olanak sağlamakta; bu yapı hem maliyet avantajı yaratmakta hem de ihracat kabiliyetini desteklemektedir. Alternatif yakıt kullanım oranının %23,8 seviyesine ulaşması da verimlilik ve sürdürülebilirlik tarafında şirketin rekabet gücünü artıran önemli unsurlar arasında yer almaktadır.

Yatırımcı açısından temel hikâye; güçlü bilanço yapısı, düşük kaldıraç ve dengeli net nakit pozisyonu destekli finansal esneklik, ihracat kabiliyeti yüksek yapı ve katma değerli ürün karması ile desteklenen sürdürülebilir operasyonel performanstır.

Şirket'in bu yapıyı aşağıdaki temel eksenlerde sürdürdüğü görülmektedir:

- 1- Dengeli yurt içi / ihracat satış portföyü
- 2- Maliyet disiplini ve enerji verimliliği odaklı operasyonel yönetim
- 3- Entegre üretim ve lojistik altyapısı ile desteklenen esnek iş modeli

Entegre Üretim Altyapısı ve Dengeli Satış Portföyü

2026 Yılı İlk Çeyrek Görünüm

2026 yılının ilk çeyreğinde Akçansa'nın konsolide hasılatı geçen yılın aynı dönemine göre yatay seyrederek 5,61 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Toplam satış gelirleri içerisinde 4,44 milyar TL yurt içi satışlar, 1,28 milyar TL ise yurt dışı satışlardan elde edilmiştir. İç pazarda fiyatlama baskısı ve zayıf talep görünümüne rağmen, ihracat tarafındaki güçlü seyir ile hazır beton hacimlerindeki artış satış performansını destekleyen temel unsurlar olmuştur. Özellikle İstanbul ve Marmara Bölgesi'nde yeni projeler kaynaklı hazır beton talebindeki artış faaliyet hacimlerini olumlu etkilemiştir.

Şirketin brüt kârı yıllık bazda %67 artışla 388 milyon TL seviyesine yükselirken, brüt kâr marjı %12,8 olarak gerçekleşmiştir. Ürün karmasındaki iyileşme, daha yüksek katma değerli satışların toplam portföy içerisindeki payının artması ve enerji maliyetlerindeki düşüş kârlılık üzerinde belirleyici olmuştur. Bu dönemde disiplinli maliyet yönetimi sayesinde operasyonel kaldıraç olumlu çalışmış ve faaliyet giderlerindeki kontrollü seyir marjların desteklenmesine katkı sağlamıştır.

FAVÖK yıllık bazda %76,8 artışla 431 milyon TL seviyesine ulaşırken, FAVÖK marjı geçen yılın aynı dönemine göre 3,3 puan artışla %7,7 olarak gerçekleşmiştir. Güçlü operasyonel performans; iyileşen satış portföyü, düşük enerji maliyetleri ve etkin gider yönetiminin birleşik etkisini yansıtmaktadır. Bu görünüm, zayıf sektör dinamiklerine rağmen Akçansa'nın operasyonel dayanıklılığını koruduğunu göstermektedir.

Bununla birlikte, şirket dönem içerisinde 324 milyon TL net zarar açıklamıştır. Açıklanan zarar, operasyonel zayıflıktan kaynaklanmamakta olup büyük ölçüde yüksek ertelenmiş vergi gideri etkisinden oluşmaktadır. Şirketin bu dönemde kaydettiği toplam vergi gideri 305 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiş, bu durum operasyonel kârlılıktaki iyileşmenin net kara yansımalarını sınırlamıştır.

Bilanço tarafında toplam varlıklar 38,18 milyar TL, toplam yükümlülükler 10,98 milyar TL ve toplam özkaynaklar 27,20 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Şirketin 4,53 milyar TL nakit ve nakit benzeri varlığı bulunurken, güçlü özkaynak yapısı ve düşük finansal kaldıraç seviyesi bilanço dayanıklılığını desteklemeye devam etmektedir. Bu görünüm, Akçansa'nın yatırımlarını ve büyüme stratejilerini finansal esnekliğini koruyarak sürdürebilmesine imkan sağlamaktadır.

Entegre Üretim Yapısı ve Çeşitlendirilmiş İş Modeli

Şirket'in faaliyetleri; çimento, klinker, hazır beton, agrega üretimi ile liman işletmeciliğini kapsayan entegre iş modeli üzerinden yürütülmektedir. Şirket, hammadde tedarikinden üretim ve sevkiyata kadar tüm operasyonel zinciri kapsayan bütünleşik yapısı sayesinde maliyet kontrolü, operasyonel verimlilik ve tedarik esnekliği açısından güçlü bir konumda bulunmaktadır.

Şirketin Türkiye genelinde konumlanan çimento fabrikaları, hazır beton tesisleri, agrega sahaları ve liman altyapısı; üretim faaliyetlerinin geniş coğrafi yayılım ile sürdürülmesine imkan sağlamaktadır. Bu yapı, farklı bölgelerdeki talep dinamiklerine hızlı adapte olunmasını desteklerken lojistik verimlilik ve esneklik açısından önemli avantaj yaratmaktadır.

2026 yılının ilk çeyreğinde şirket toplam 5,61 milyar TL hasılat elde etmiş olup, bunun 4,44 milyar TL'si yurt içi satışlardan, 1,28 milyar TL'si ise yurt dışı satışlardan oluşmuştur. Bu dağılım, Akçansa'nın dengeli gelir kompozisyonunu koruduğunu ve ihracat kanalının iç talepteki zayıflamayı dengeleyici rol üstlenmeye devam ettiğini göstermektedir.

Şirketin faaliyet yapısı; farklı ürün grupları, geniş müşteri tabanı ve bölgesel çeşitlendirme sayesinde desteklenmektedir. Özellikle hazır beton segmentinde yeni projeler kaynaklı artan talep ile birlikte hacim büyümesi sağlanırken, çimento ve klinker ihracatı dengeleyici unsur olarak öne çıkmaktadır.

Akçansa'nın entegre üretim altyapısı, liman ve terminal operasyonları ile desteklenmekte olup; bu sayede üretimden nihai sevkiyata kadar tüm değer zinciri etkin biçimde yönetilmektedir. Mevcut yapı, şirketin hem maliyet kontrolünü güçlendirmekte hem de ihracat pazarlarında rekabet avantajı sağlamaktadır.

Şirket, alternatif yakıt kullanımı ve sürdürülebilir üretim uygulamaları ile faaliyet verimliliğini artırmaya devam etmektedir. 2026 yılının ilk çeyreğinde alternatif yakıt kullanım oranı %23,8 seviyesine ulaşmış olup, bu gelişim enerji maliyetlerinin optimize edilmesine ve karbon yoğunluğunun azaltılmasına katkı sağlamaktadır.

Genel olarak Akçansa'nın iş modeli; güçlü üretim altyapısı, yaygın satış ağı, ihracat esnekliği ve entegre lojistik kabiliyetleri ile desteklenen sürdürülebilir bir iş modeli sunmaktadır. Bu yapı, değişken piyasa koşullarında şirketin operasyonel dayanıklılığını artıran temel unsurlar arasında yer almaktadır.

Bilanço ve Nakit Yönetimi

Akçansa, 2026 yılı ilk çeyrek itibarıyla güçlü bilanço yapısını korumaya devam etmiştir. Şirketin nakit ve nakit benzerleri 4,53 milyar TL seviyesinde bulunurken, toplam finansal borçları kısa ve uzun vadeli kiralama yükümlülükleri dahil 4,45 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Bu doğrultuda şirket, dönem sonu itibarıyla sınırlı net nakit pozisyonunu sürdürmektedir.

Toplam varlıklar 38,18 milyar TL, toplam yükümlülükler 10,98 milyar TL ve toplam özkaynaklar 27,20 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Böylece özkaynakların toplam aktifler içerisindeki payı yaklaşık %71,2 düzeyinde oluşarak şirketin güçlü sermaye yapısını teyit etmiştir.

İlk çeyrekte net nakit pozisyonundaki gerileme operasyonel bozulmadan ziyade işletme sermayesi kaynaklı geçici etkilerden oluşmuştur. Şirket yönetimi; stoklarda görülen 677 milyon TL artış, peşin ödenmiş giderlerdeki 685 milyon TL yükseliş ve ticari borçlardaki 990 milyon TL azalışın dönemsel nakit çıkışı yarattığını belirtmektedir. Bu gelişmeler neticesinde işletme faaliyetlerinden 697 milyon TL nakit çıkışı gerçekleşmiştir.

Yatırım faaliyetleri kapsamında dönem içerisinde 298 milyon TL seviyesinde yatırım harcaması yapılırken, finansman faaliyetleri tarafında toplam 515 milyon TL nakit çıkışı kaydedilmiştir. Böylece dönem sonunda nakit ve nakit benzerleri 6,64 milyar TL'den 4,53 milyar TL'ye gerilemiştir.

Şirketin toplam borç / özkaynak oranı %40,4, cari oranı ise 1,60x seviyesinde bulunmakta olup, mevcut likidite ve kaldıraç göstergeleri sektör ortalamalarına kıyasla güçlü finansal duruma işaret etmektedir. Bu görünüm, Akçansa'nın yatırım ve temettü kapasitesini destekleyen temel unsurlar arasında yer almaktadır.

AKÇANSA ÇİMENTO



Finansal Oran Analizi

1Ç26 itibarıyla özkaynak kârlılığı $-%1,28$, aktif kârlılığı ise $-%0,91$ seviyesinde gerçekleşmiştir. Dönemsel net zarar nedeniyle kârlılık oranlarında zayıflama görülse de, bu görünüm büyük ölçüde ertelenmiş vergi etkisinden kaynaklanmaktadır. Operasyonel tarafta ise FAVÖK marjı $\%7,68$, brüt kâr marjı $\%12,8$ seviyesinde gerçekleşerek marj toparlanmasının sürdüğüne işaret etmektedir.

Borçluluk tarafında toplam borç / özkaynak oranı $\%40,35$, cari oran $1,60x$ seviyesinde bulunmakta olup, güçlü likidite ve düşük kaldıraç şirketin finansal risk profilini desteklemektedir.

Operasyonel Verimlilik

Şirketin nakit dönüş süresi $46,6$ gün seviyesinde gerçekleşirken, stok devir süresi $42,4$ gün, alacak tahsil süresi $68,8$ gün ve ticari borç ödeme süresi $62,6$ gün olarak kaydedilmiştir. Bu görünüm, işletme sermayesi yönetiminde kontrollü ve sürdürülebilir yapının korunduğunu göstermektedir.

Stratejik Gelişme

• Stratejik yol haritası kapsamında ölçeklenebilir büyüme fırsatı gördüğü alanlara odaklanmayı sürdüren Sabancı Holding, Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş.'deki (Akçansa) $\%39,72$ 'lik hissesine ilişkin olarak, mevcut ortağı Heidelberg Materials'ın ön alım hakkını kullanma yönündeki bildirimini aldığı duyurmuştur. Ön alım hakkı bildiri, borç ve nakit düzeltmelerine tabi olmak üzere $1,1$ milyar dolarlık şirket değeri üzerinden gerçekleştirilirken; devir işlemleri, resmi kurumlar tarafından gerekli onayların verilmesi sonrasında tamamlanacak. Pay devir işleminin tamamlanmasının ardından Sabancı Holding'in Akçansa'da herhangi bir hissesi kalmayacak.

Gelir Tablosu (Mio TL)	2021	2022	2023	2024	2025	1Ç25	1Ç26
Net Satış	2,871	16,684	27,034	28,291	24,609	5,624	5,613
Değişim %	45.97	481.03	62.04	4.65	-13.02	-6.16	-0.19
Brüt Kâr	421	1,400	5,743	4,719	3,159	232	388
Değişim %	26.80	232.60	310.21	-17.83	-33.06	-61.23	66.97
FAVÖK	405	1,620	5,674	5,051	3,337	244	431
Değişim %	25.46	299.71	250.22	-10.99	-33.93	-62.41	76.80
Net Parasal Pozisyon Kazanç(Kayıp)	0	818	-29	-101	-169		
Değişim %							
Net Kar/Zarar	304	1,935	3,424	2,189	726	-231	-324
Karlılık Oranları	2021	2022	2023	2024	2025	1Ç25	1Ç26
Brüt Kâr Marjı %	14.66	8.39	21.24	16.68	12.84	4.13	6.91
FAVÖK Marjı %	14.12	9.71	20.99	17.85	13.56	4.34	7.68
Net Kar Marjı %	10.57	11.60	12.66	7.74	2.95	-4.12	-5.78
Özsermaye Karlılığı %	23.18	17.06	17.19	11.34	3.06	-0.04	-4.77
Aktif Karlılık %	10.78	10.41	12.09	8.25	2.17	-3.09	-3.40
Piyasa Çarpanları	2021	2022	2023	2024	2025	2025/03	2026/03
PD/DD	2.23	1.04	1.37	1.28	1.15	1.49	1.48
FD / FAVÖK	9.79	7.71	4.57	6.31	9.13	6.87	11.43
FD / Satış	1.38	0.75	0.96	1.13	1.24	1.14	1.64
F/K Oranı	11.34	6.12	7.96	15.74	43.60	16.16	63.68

AKÇANSA ÇİMENTO

Teknik Görünüm



Teknik Göstergeler

Göstergeler	Kısa Vadeli		Ort Vadeli		Uzun Vadeli	
	Değer	Karar	Değer	Karar	Değer	Karar
Stochastic	34.59	AL	85.28	AL	86.61	AL
RSI	55.51	SAT	66.94	SAT	58.91	SAT
Williams%R	-41.95	SAT	-38.66	SAT	-13.44	NÖTR
Momentum	107.45	AL	107.89	AL	128.48	AL
MACD	3.40	AL	15.44	AL	31.83	AL
ADX	17.64	AL	32.23	AL	18.03	AL
CCI	15.93	NÖTR	50.88	NÖTR	88.44	NÖTR
Ultimate Oscillator	44.54	NÖTR	56.39	NÖTR	65.19	NÖTR
ROC	7.45	NÖTR	7.89	NÖTR	62.70	NÖTR
Hareketli Ortalama	211.32	SAT	201.89	NÖTR	181.54	NÖTR
Al Sayısı		4		4		4
Sat Sayısı		3		2		1
Nötr Sayısı		3		4		5

Pivot Noktaları

Pivot Yöntemi	Kapanış Fiyatı	Destek Noktaları			Pivot Noktası	Direnc Noktaları		
		Ds1	Ds2	Ds3		Dr3	Dr2	Dr1
Klasik	210.70	201.80	205.10	207.90	211.20	214.00	217.30	220.10
Camarilla	-	209.02	209.58	210.14	211.20	211.26	211.82	212.38
Fibonacci	-	205.10	207.43	208.87	211.20	213.53	214.97	217.30
Demarks's	-	-	-	206.50	211.20	212.60	-	-

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinizle uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. **Bu raporda yer alan bilgiler A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup** herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. **İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup** diğer GÜLER HOLDİNG Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.

Özge BEYHAN – Araştırma Uzmanı

Yatırım Artık Daha Kolay!

A1 Capital'in güçlü altyapısı, uzman kadrosu ve yenilikçi dijital çözümleriyle yatırım yapmaya bugün başlayın.

Hemen Hesap Aç



alcapital.com.tr

Esentepe Mah. Büyükdere Cad. 1. Levent Plaza No:173 Kat:5, 34394 Şişli / İstanbul

E-Posta: info@alcapital.com.tr

Telefon: 0212 371 18 00

Adana

Adana - Telefon: 0322 970 02 30
Çınarlı Mahallesi, Ziyapaşa Bulvarı, Günep
Ziyapaşa İş Merkezi, Bina No:78 Kat:9 Daire:905
Seyhan / ADANA

Ankara

Ankara - Telefon: 0312 419 04 77
Tunalı Cad. No:14/4 Çankaya / ANKARA

Ankara Çankaya - Telefon: 0312 309 02 60
Mustafa Kemal Mah. Dumlupınar Bulvarı No:266
Tepe Prime İş Merkezi B Blok No:62 06800 Çankaya / ANKARA

Ankara Dumlupınar - Telefon: 0312 970 50 08 / 0312 970 50 09

Mustafa Kemal Mah. Dumlupınar Bulvarı No:266
Tepe Prime İş Merkezi C Blok 5. Kat No:69 Çankaya / ANKARA

Ankara Tunalı Hilmi - Telefon: 0312 466 66 71
Remzi Oğuz Arık Mahallesi, Tunalı Hilmi Caddesi No:114
Daire:46 Çankaya / ANKARA

Antalya

Antalya - Telefon: 0242 324 09 00
Şirinyalı Mah. Lara Cad. No:100 Ayseli Göksoy Apt.
Kat:1 Daire:4 Muratpaşa / ANTALYA

Bursa

Bursa - Telefon: 0224 233 30 83
Küçükbalıklı Mah. Başaran Sok. No:6 Osmangazi / BURSA

Çanakkale

Çanakkale - Telefon: 0286 218 04 00
Barbaros Mah. Atatürk Cad. Kıyı AVM No:25-32 Merkez

Eskişehir

Eskişehir - Telefon: 0222 502 01 64
Hoşnudiye Mah. İsmet İnönü 1. Cad. No:13
Yalçın Kılıçoğlu Plaza Kat:5 Daire:508 Tepebaşı / ESKİŞEHİR

İzmir

İzmir - Telefon: 0232 404 01 21
Cumhuriyet Bulvarı No:64 Kat:7 D:11-12 Konak / İZMİR

İzmir Konak - Telefon: 0232 402 30 71 - 0232 402 30 72
Halkapınar Mahallesi, 1203/1 Sokak Megapol Çarşı Kule No:5-7
Kat:15 Daire:153 Konak / İZMİR

İstanbul

İstanbul Ataşehir - Telefon: 0216 688 42 40
Barbaros Mah. Gelincik Sok. Uphill Court C3 Blok, No:2
Daire:1 Ataşehir / İSTANBUL

İstanbul Beylikdüzü - Telefon: 0212 852 44 39
Barbaros Hayrettin Paşa Mah. 1997 Sok. Phuket Life
Residence No:12 Kat:5 Daire No:41 Esenyurt / İSTANBUL

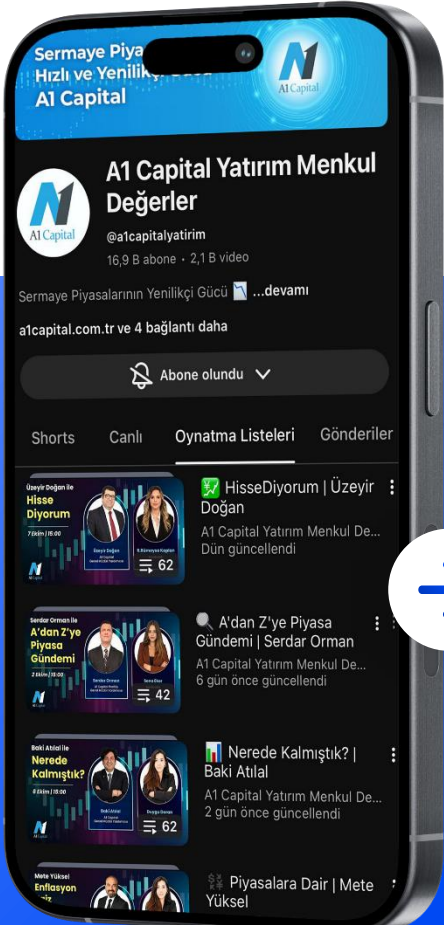
İstanbul Göztepe - Telefon: 0216 407 26 22
Bağdat Cad. Permiz Apt. No:251/10 Caddebostan - Kadıköy / İSTANBUL

İstanbul Merkez - Telefon: 0212 371 18 00
Beybi Giz Plaza Meydan Sokak No:1 Kat:2 Maslak / İSTANBUL

İstanbul Kadıköy - Telefon: 0216 338 35 36
Osmanağa Mah. Osmancık Sok. Emin Han No:12/105 Kadıköy / İSTANBUL

İstanbul Nuru Tower - Telefon: 0212 371 43 56
İzzetpaşa Mahallesi, Yenyol Caddesi No:3 Nuru Tower
Kat:31 Ofis No:3109 İç Kapı No:243 Şişli / İSTANBUL

İstanbul Zorlu - Telefon: 0212 845 8205
Levazım Mahallesi Kuru Sokağı No:2 R3 Kule T242 Beşiktaş / İSTANBUL



Bizi Takip Edin!



 **YouTube**
/@alcapitalyatirim

Uzman Yorumuyla Piyasalar

Uzmanlarımızın katılımıyla hazırlanan analiz videoları, haftalık borsa yorumları ve ekonomik gelişmelere dair değerlendirmeleri YouTube kanalımızdan izleyebilirsiniz.