

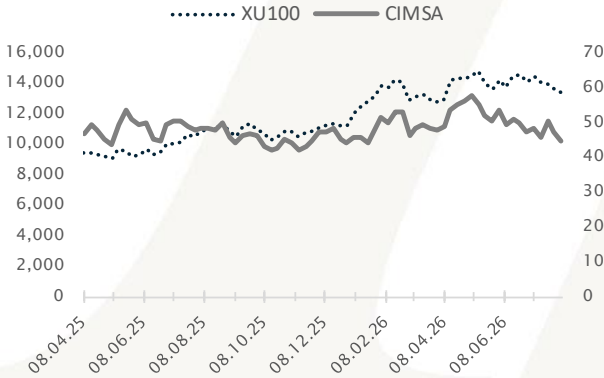
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	CIMSA:TI	CIMSA
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme	
Şirket Adı	Çimsa	
Hisse Sektör	Çimento, Beton	
Rapor Tarihi	04.08.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	44.96	
Öneri	AL	
Hedef Fiyat - TL	65.5	
Önceki Hedef Fiyat - TL	65.5	
Getiri Potansiyeli - %	%45.69	

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	42,514
Firma Değeri - Milyon TL	68,768
Hacim - Milyon TL	477
Halka Açıklık - %	45.00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	15,576	26,864	25,447
Brüt Kâr - Milyon TL	3,239	4,960	4,469
FAVÖK - Milyon TL	2,774	4,212	4,192
Net Kâr - Milyon TL	2,256	1,327	2,015

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	7,782	14,394	13,000
Brüt Kâr - Milyon TL	2,202	3,035	2,682
FAVÖK - Milyon TL	1,959	2,749	2,700
Net Kâr - Milyon TL	1,725	947	1,329

Çarpanlar	2024/6	2025/6	2026/6
F/K (x)	6.95	17.53	11.75
FD/FAVÖK (x)	5.99	8.17	8.61

Çimsa Çimento Sanayi Ve Ticaret A.Ş.

Çimsa Çimento, 26Q2'de 13,00 milyar TL hasılat, 2,62 milyar TL FAVÖK ve 1,58 milyar TL net kâr açıkladı. Hasılat piyasa beklentisinin %0,4 altında kalırken, FAVÖK %3,3 ve ana ortaklık net kârı %75,1 üzerinde gerçekleşti. Tahminlerimize göre hasılat beklentimizle uyumlu, FAVÖK %2,7 ve ana ortaklık net kârı %51,9 üzerinde geldi.

Olumlu Gördüğümüz Noktalar

- FAVÖK marjı 153 baz puan artarak %20,15'e yükseldi. Faaliyet giderlerinin %13,0, personel giderlerinin %26,8 azalması ve yüksek alternatif yakıt kullanımı maliyet disiplini destekledi.
- Konsolide satış hacmi %0,9 arttı. Uluslararası hacim, ABD'deki tesisin katkısıyla %7,8 büyüyerek Türkiye'deki %6,8'lik daralmayı telafi etti. Türkiye'de tüketim ilk dört ayda %5,5 daralırken Çimsa bölgesel pazardan daha iyi performans gösterdi.
- Cimsa Building Solutions B.V., 9,03 milyar TL hasılat, 1,27 milyar TL faaliyet kârı ve 911 milyon TL net kâr üreterek grup kârlılığındaki ağırlığını artırdı.
- Enerji giderleri %6,4 ve satılan malın maliyeti %9,2 geriledi. Net finansman gideri %22,4 azalarak 503 milyon TL'ye, finansal borç 31,06 milyar TL'ye indi.
- Mersin'deki CAC tesisiyle kapasite 131 bin tondan 197 bin tona yükseldi. Eskişehir'deki WHR ve GES yatırımlarıyla elektrik ihtiyacının %40'ının öz üretimden karşılanması hedefleniyor.

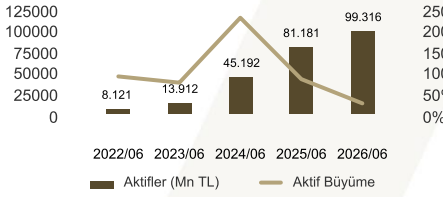
Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

- FAVÖK marjındaki iyileşmeye rağmen diğer gelir ve giderler hariç esas faaliyet kârı %10,4 gerileyerek 1,45 milyar TL'ye indi. Amortisman giderindeki %10,1'lik artış ayrışmada belirleyici oldu.
- Yurt içi satış gelirleri %11,1, yurt dışı satış gelirleri %9,1 geriledi. Uluslararası hacim artışına rağmen TL bazlı ihracat gelirlerindeki düşüş fiyatlamaya baskısına işaret etti. Direkt hammadde ve malzeme giderleri %30,6 arttı.
- Vergi öncesi kârın %34,4'ü 650 milyon TL'lik net parasal pozisyon kazancından oluştu. Bu kalem dışlandığında vergi öncesi kâr büyümesi %40,3'ten %8,2'ye geriliyor. Net kârın 254 milyon TL'si azınlık paylarına ait olduğundan konsensüs karşılaştırmasında 1,33 milyar TL ana ortaklık net kârı esas alınmalı.
- İlk yarıda işletme faaliyetlerinden 1,59 milyar TL nakit çıkışı gerçekleşirken, serbest nakit akışı 3,83 milyar TL negatif oldu. Nakit pozisyonu 11,47 milyar TL'den 4,81 milyar TL'ye geriledi. Şirket tanımına göre net borç 24,57 milyar TL, kaldıraç 2,54x seviyesinde bulunuyor.

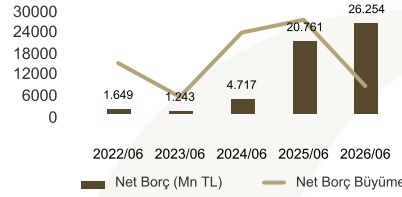
Genel Görüşümüz: 26Q2 sonuçlarını sınırlı pozitif değerlendiriyoruz. Beklentileri aşan FAVÖK, hacim artışı, finansman giderlerindeki düşüş ve yatırımlar olumlu tarafta öne çıkıyor. Buna karşılık Türkiye operasyonlarındaki daralma, faaliyet kârındaki zayıflık, parasal kazanç ve dönemsel vergi etkileri ile negatif serbest nakit akışı temkinli duruş gerektiriyor. Önümüzdeki dönemde yurt içi talep, yatırımların marj katkısı ve işletme sermayesindeki nakit bağlanması çözülmesi takip başlıkları olacak. **12 aylık 65,50 TL hedef fiyatımızı ve "AL" önerimizi koruyoruz.**

Aktifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	29.435	22.471	20.836	23.984	15%	24%
Nakit ve Benzerleri	11.466	5.136	5.717	4.805	-16%	5%
Ticari Alacaklar	9.211	8.743	8.047	9.874	23%	10%
Stoklar	7.992	7.319	6.362	8.066	27%	8%
Duran Varlıklar	79.610	70.495	60.345	75.332	25%	76%
Finansal Yatırımlar	3.071	2.723	2.724	2.969	9%	3%
Maddi Duran Varlıklar	50.541	45.684	37.049	49.007	32%	49%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	22.514	19.096	16.855	20.298	20%	20%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	109.045	92.967	81.181	99.316	22%	100%
Pasifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	26.676	23.291	17.865	27.299	53%	27%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	4.819	3.961	3.777	3.735	-1%	4%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	3.978	5.330	2.147	6.407	198%	6%
Ticari Borçlar	10.070	7.266	6.970	10.342	48%	10%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	31.198	24.491	25.364	24.556	-3%	25%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	25.609	19.221	20.553	20.917	2%	21%
Toplam Yükümlülükler	57.874	47.782	43.229	51.856	20%	52%
Toplam Özkaynaklar	39.123	34.761	29.006	37.400	29%	38%
Ödenmiş Sermaye	946	946	946	946	0%	1%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	31.768	32.331	24.049	34.200	42%	34%
Net Dönem Karı veya Zararı	3.806	705	1.585	2.338	47%	2%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	109.045	92.967	81.181	99.316	22%	100%

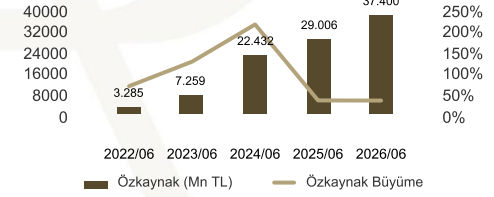
Aktifler ve Aktif Büyüme



Net Borç ve Net Borç Büyüme

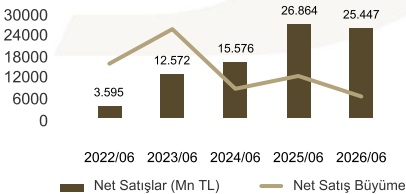


Özkaynak ve Özkaynak Büyüme

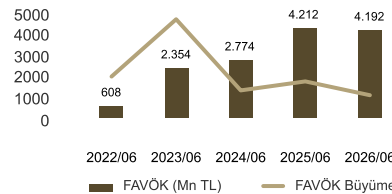


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Net Satışlar	45.907	11.632	26.864	25.447	-5%	100%
Satışların Maliyeti	36.915	9.962	21.905	20.979	-4%	82%
Brüt Kar (Zarar)	8.991	1.670	4.960	4.469	-10%	18%
Faaliyet Giderleri	4.927	1.355	2.863	2.684	-6%	11%
Genel Yönetim Giderleri	4.364	1.191	2.545	2.355	-7%	9%
Pazarlama Giderleri	516	145	300	296	-1%	1%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	47	19	18	33	84%	0%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	4.065	315	2.097	1.784	-15%	7%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	1.976	367	1.255	721	-43%	3%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	1.113	296	743	458	-38%	2%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	4.927	386	2.608	2.047	-22%	8%
FAVÖK (Faiz,Amortisman,Vergi Öncesi Kar)	8.238	1.470	4.212	4.192	0%	16%
Finansman Gelirleri	690	253	415	353	-15%	1%
Finansman Giderleri	2.285	533	1.501	1.156	-23%	5%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	4.552	1.256	2.052	3.232	58%	13%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	3.102	641	1.327	2.015	52%	8%

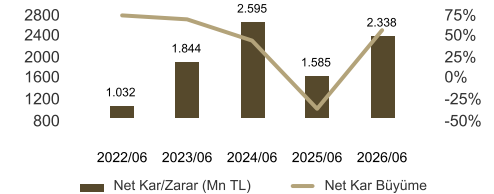
Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



FAVÖK ve FAVÖK Büyüme

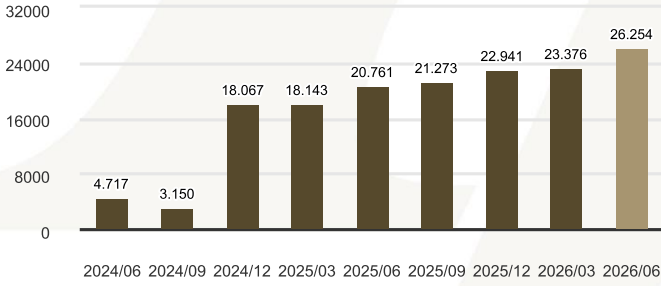


Net Kar/Zarar ve Net Kar Büyüme

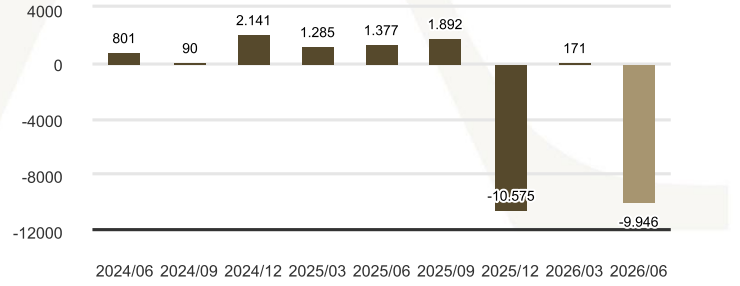


Finansal Oranlar	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06
Likidite Oranları				
Nakit Oran	43,0	22,1	32,0	17,6
Cari Oran	1,1	1,0	1,2	0,9
Faaliyet Oranları				
Stok Devir Süresi (Gün)	68,8	70,9	54,9	77,2
Alacak Devir Süresi (Gün)	64,0	68,4	49,4	74,3
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	92,8	65,4	48,8	87,8
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	40,0	73,9	55,4	63,8
Finansal Yapı Oranları				
Dönen Varlıklar / Aktifler	27,0	24,2	25,7	24,1
Duran Varlıklar / Aktifler	73,0	75,8	74,3	75,9
Toplam Borç / Aktifler	53,1	51,4	53,2	52,2
Toplam Borç / Özsermaye	147,9	137,5	149,0	138,7
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	-10.574,6	170,6	1.377,3	-9.945,8
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	-128,4	2,1	17,0	-121,0
Net Borç (Milyon TL)	22.941,2	23.376,1	20.760,6	26.253,9
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	2,8	2,8	2,6	3,2
İhracat Oranı (%)	63,8	71,9	65,9	69,7
Karlılık Oranları				
Aktif Karlılığı	3,1	0,8	2,1	2,2
Aktif Karlılığı (Yıllık)	3,1	4,2	4,1	4,2
Özsermaye Karlılığı	8,7	2,1	5,2	6,1
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	8,7	11,3	10,1	11,4
Esas Faaliyet Kar Marjı	8,9	2,7	7,8	7,0
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	8,9	8,6	9,1	8,4
FAVÖK Marjı	17,9	12,6	15,7	16,5
FAVÖK Marjı (Yıllık)	17,9	18,0	16,8	18,5
Net Kar Marjı	6,8	5,5	4,9	7,9
Net Kar Marjı (Yıllık)	6,8	7,4	5,4	8,5

Net Borç (Mn TL)



Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)



Değerleme Oranları

Karlılık Oranları

	Piyasa Değeri (Mn TL)	Defter Değeri (TL)	PD / DD	F / K	FD / FAVÖK	FD / Net Satış	Esas Faaliyet Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Net Kar Marjı	Özser. Karlılığı	Aktif Karlılık	FAVÖK Yıllık (Mn TL)	FAVÖK Çeyrek (Mn TL)	Net Kar Yıllık (Mn TL)	Net Kar Çeyrek (Mn TL)
CIMSA	42.513,78	50,19	1,14	11,22	8,37	1,55	8%	18%	9%	6%	2%	8.218	2.700	3.790	1.329
OYAKC	98.594,38	0,00	1,42	13,04	6,49	1,65	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BTCIM	27.286,20	0,00	1,15	-	31,82	2,31	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BSOKE	54.560,00	0,00	4,06	-	246,85	10,01	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AKCNS	45.200,65	0,00	1,66	71,36	12,81	1,83	-	-	-	-	-	-	-	-	-
NUHCM	33.272,31	0,00	1,46	451,44	8,83	1,66	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LMKDC	12.057,96	0,00	1,44	6,94	3,05	1,16	-	-	-	-	-	-	-	-	-
GOLTS	5.121,00	0,00	0,49	13,53	9,93	1,09	-	-	-	-	-	-	-	-	-
KONYA	17.714,95	0,00	3,69	86,13	22,86	2,88	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BUCIM	7.500,00	0,00	0,44	-	9,17	0,97	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Çimento, Beton Ort.		1,53	18,59	9,91	1,06	6%	11%	5%	9%	2%	-	-	-	-	-
XU100		1,34	19,38	12,80	1,20	6,0%	10,4%	5,3%	10,6%	-	-	-	-	-	-

Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı Tarafından Hazırlanmıştır.

Bizi seçtiğiniz için teşekkürler.

GENEL MÜDÜRLÜK

İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis

Yamanevler Mahallesi Ahmet Tevfik İleri Caddesi
No:22-26 İç Kapı No:49 Ümraniye / İstanbul

ŞUBELERİMİZ

İstanbul Sarıyer Şube

Sarıyer Mahallesi Meserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL

Çorum Şube

Gülübey Mahallesi, Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

İRTİBAT BÜROLARIMIZ

Ankara İrtibat Bürosu

Söğütözü Caddesi No:2 Koç Kuleleri B Blok No:16 Söğütözü Çankaya/
ANKARA

Denizli İrtibat Bürosu

Gazi Mustafa Kemal Bulvarı Bina No: 53 Kat:4 Bağımsız Bölüm
Pamukkale/DENİZLİ

Isparta İrtibat Bürosu

Çelebiler Mahallesi, Cadde 112, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez/
İSPARTA

İstanbul Bağdat Caddesi İrtibat Bürosu

Feneryolu Mahallesi Gazi Muhtar Paşa Sk. No:59 Feneryolu Sitesi
D:204 K:2 Kadıköy/İstanbul

İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu

Göktürk Merkez Mah. İstanbul Cad. Telekom Sk. No:2 İç Kapı No: 36
34077 Eyüpsultan/İSTANBUL

İstanbul Maslak İrtibat Bürosu

Maslak Mahallesi, Taşyoncası Sokak T4a Blok
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İSTANBUL

İzmir İrtibat Bürosu

Mansuroğlu Mah. 1593/1 Sok. Lider Centrio C Blok No:6 K2:D17
Bayraklı/İZMİR

Gaziantep İrtibat Bürosu

Batıkent Mah. Kürşat Tüzmen Bulvarı 9075 Sok. Trio Terrace Kat : 1 B
Blok NO:31 Şehitkamil/GAZİANTEP

Konya İrtibat Bürosu

Musella Bağları Mah. Kule Cad. Kule Plaza İş Merkezi K:13 N:2/18
Selçuklu/KONYA

Mersis No: **0010056453000026**

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar" Hakkında Tebliği
Uyarınca Yayınlanması Zorunlu Olan

Burada yer alan yatırım, bilgi, yorum ve tavsiyeler 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 tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.