

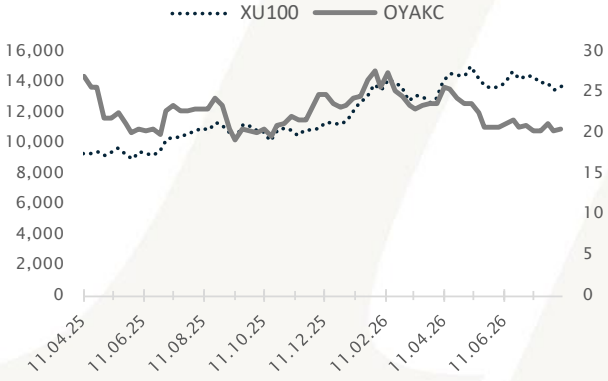
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	OYAKC:TI	OYAKC
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme	
Şirket Adı	Oyak Çimento	
Hisse Sektör	Çimento, Beton	
Rapor Tarihi	07.08.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	20.60	
Öneri		
Hedef Fiyat - TL		
Önceki Hedef Fiyat - TL		
Getiri Potansiyeli - %		

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	100,150
Firma Değeri - Milyon TL	89,397
Hacim - Milyon TL	491
Halka Açıklık - %	24.00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	24,614	30,876	27,057
Brüt Kâr - Milyon TL	6,513	7,552	6,427
FAVÖK - Milyon TL	6,633	7,317	6,384
Net Kâr - Milyon TL	4,022	4,778	2,194

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	12,661	16,375	15,596
Brüt Kâr - Milyon TL	3,718	3,818	3,975
FAVÖK - Milyon TL	3,912	3,739	3,901
Net Kâr - Milyon TL	2,841	3,383	2,084

Çarpanlar	2024/6	2025/6	2026/6
F/K (x)	9.21	10.43	16.13
FD/FAVÖK (x)	5.08	5.59	6.48

Oyak Çimento Fabrikaları A.Ş.

OYAK Çimento 2Ç26'da 15.596 mn TL net satış, 3.831 mn TL FAVÖK ve 2.084 mn TL net kâr açıkladı. Yıllık bazda ciro %4,8 gerilerken FAVÖK %4,1 arttı, net kâr %38,4 daraldı. Çeyreklik bazda ciro %36,1, FAVÖK %50,0 yükseldi. FAVÖK marjı yıllık 209 baz puan artışla %24,56'ya, brüt kâr marjı %25,49'a çıktı. Net kârdaki düşüşte 2Ç25'teki 427 mn TL vergi geliri etkili olurken, geçen yılın kârı %25 kurumlar vergisi oranıyla normalize edildiğinde yıllık daralma %5,9'a geriliyor.

Olumlu Gördüğümüz Noktalar

- FAVÖK marjı %24,56 ile son beş çeyreğin ikinci en yüksek seviyesine ulaştı. Beypazarı'ndaki 115 MW GES'in Nisan itibarıyla tam kapasitede devreye girmesi enerji maliyetlerini desteklerken, yenilenebilir enerjinin toplam tüketimdeki payının %25'e çıkarılması hedefleniyor. Atık ısı geri kazanım yatırımlarının da 2026-2027 döneminde devreye alınması planlanıyor.
- Çimento satış hacmi yıllık %5, çeyreklik %44 artarken, hazır beton hacmi çeyreklik %27 yükseldi. İhracat hacmi yıllık %28 artış gösterirken, alternatif yakıt kullanım oranının %27,3'e ulaşması maliyet yönetimini destekledi.
- Net nakit pozisyonu 10.753 mn TL ile güçlü kalırken, toplam finansal borç 3.055 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Cari oran 2,45x, kaldıraç oranı %18,3 seviyesinde bulunuyor.
- Kâr kalitesi güçlü kaldı. FAVÖK tamamen operasyonel faaliyetlerden gelirken tek seferlik gelir kaydedilmedi. Net parasal pozisyon 2Ç26'da 324 mn TL zarar yarattığından, enflasyon muhasebesi net kârı destekleyen bir unsur olmadı.

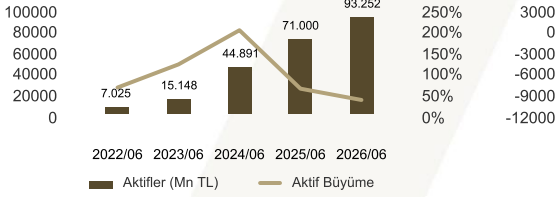
Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

- İlk yarı hasılatı yıllık %12,4 gerileyerek 27.056 mn TL'ye, FAVÖK %12,7 düşüşle 6.384 mn TL'ye indi. Bu görünüm reel ciro daralmasının sürdüğüne işaret ediyor.
- Yurt içi talep zayıf kalırken bölgesel ayrışma belirgin. Nisan sonu itibarıyla iç satışlar %4,3 gerilerken Akdeniz, Güneydoğu ve Doğu Anadolu'da sırasıyla %40,1, %34,1 ve %25,9 daralma görüldü. Adana, Mardin ve İskenderun tesisleri nedeniyle bu bölgelere maruziyet hacim görünümünü sınırlıyor.
- İlk yarı ertelenmiş vergi gideri 1.113 mn TL'ye yükseldi. Bunun 934 mn TL'si yasal mali tablolarda enflasyon düzeltmesinin 2026-2027 döneminde durdurulmasının etkisinden kaynaklandı. Vergi yükündeki artış net kârı baskıladı.

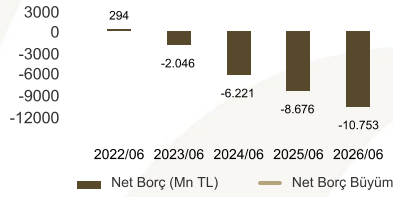
Genel Görüşümüz: OYAK Çimento'nun 2Ç26 sonuçlarını olumlu değerlendiriyoruz. FAVÖK marjındaki 209 baz puanlık genişleme, çeyreklik hacim toparlanması, enerji yatırımlarının katkısı ve güçlü kâr kalitesi olumlu görünümü destekledi. Net kârdaki sert düşüş büyük ölçüde geçen yılki vergi geliri kaynaklı baz etkisinden oluşuyor. Buna karşılık ilk yarıdaki reel ciro daralması, yurt içi talep zayıflığı, daralan bölgelere maruziyet ve artan vergi yükü takip edilmesi gereken başlıklar olarak öne çıkıyor.

Aktifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	38.409	32.749	30.083	36.949	23%	40%
Nakit ve Benzerleri	16.274	11.096	7.591	12.230	61%	13%
Ticari Alacaklar	10.478	8.706	9.226	11.498	25%	12%
Stoklar	9.618	9.893	7.175	10.718	49%	11%
Duran Varlıklar	56.149	52.608	40.917	56.303	38%	60%
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	-	0%
Maddi Duran Varlıklar	41.759	40.358	28.518	43.374	52%	47%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	8.872	8.329	6.563	8.972	37%	10%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	94.558	85.357	71.000	93.252	31%	100%
Pasifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	17.108	14.239	15.458	15.092	-2%	16%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	0	0	0	0	-	0%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	3.257	2.706	1.402	2.853	103%	3%
Ticari Borçlar	8.766	6.741	6.058	7.067	17%	8%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	3.318	1.724	3.844	1.993	-48%	2%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	1.664	206	2.382	203	-91%	0%
Toplam Yükümlülükler	20.426	15.963	19.302	17.086	-11%	18%
Toplam Özkaynaklar	74.133	69.394	51.699	76.167	47%	82%
Ödenmiş Sermaye	4.862	4.862	4.862	4.862	0%	5%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	35.202	42.537	27.136	45.519	68%	49%
Net Dönem Karı veya Zararı	8.763	103	4.778	2.194	-54%	2%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	94.558	85.357	71.000	93.252	31%	100%

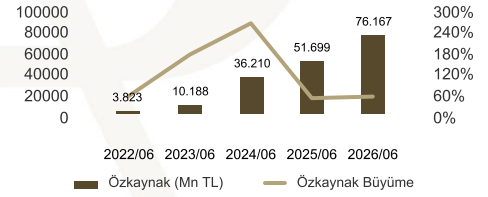
Aktifler ve Aktif Büyüme



Net Borç ve Net Borç Büyüme

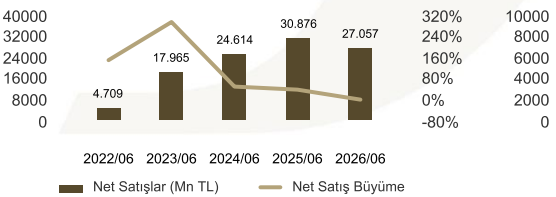


Özkaynak ve Özkaynak Büyüme

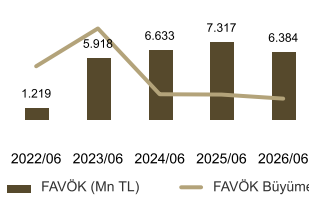


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Net Satışlar	56.503	10.710	30.876	27.057	-12%	100%
Satışların Maliyeti	41.419	8.418	23.324	20.630	-12%	76%
Brüt Kar (Zarar)	15.084	2.291	7.552	6.427	-15%	24%
Faaliyet Giderleri	3.932	912	2.253	2.364	5%	9%
Genel Yönetim Giderleri	3.346	759	1.901	2.000	5%	7%
Pazarlama Giderleri	394	101	236	241	2%	1%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	192	52	117	123	5%	0%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	11.152	1.379	5.299	4.063	-23%	15%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	1.311	328	858	575	-33%	2%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	1.115	143	624	350	-44%	1%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	11.348	1.564	5.533	4.287	-23%	16%
FAVÖK (Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar)	14.648	2.386	7.317	6.384	-13%	24%
Finansman Gelirleri	3.793	960	2.163	1.928	-11%	7%
Finansman Giderleri	2.682	464	1.931	931	-52%	3%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	11.721	1.353	5.360	4.428	-17%	16%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	8.763	103	4.778	2.194	-54%	8%

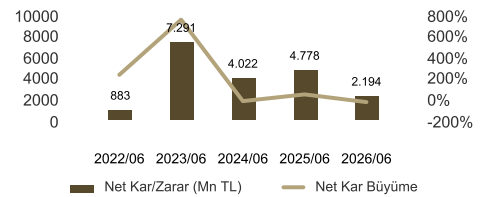
Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



FAVÖK ve FAVÖK Büyüme

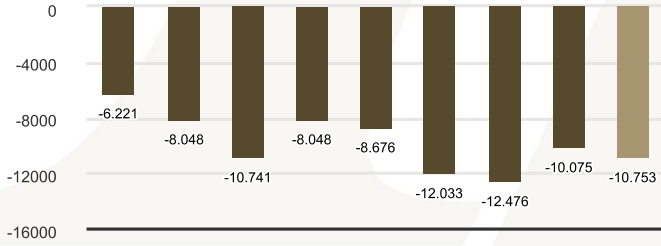


Net Kar/Zarar ve Net Kar Büyüme



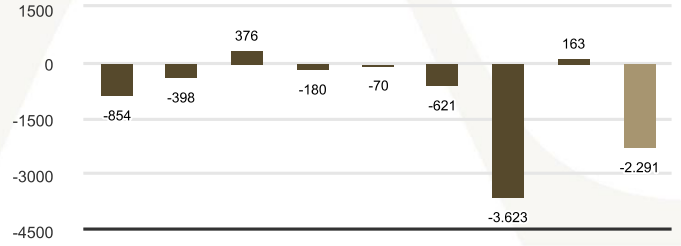
Finansal Oranlar	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06
Likidite Oranları				
Nakit Oran	101,7	91,2	80,6	91,5
Cari Oran	2,2	2,3	1,9	2,4
Faaliyet Oranları				
Stok Devir Süresi (Gün)	70,9	79,3	57,0	89,8
Alacak Devir Süresi (Gün)	61,6	66,3	47,2	71,5
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	73,6	58,0	37,6	61,9
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	59,0	87,5	66,5	99,4
Finansal Yapı Oranları				
Dönen Varlıklar / Aktifler	40,6	38,4	42,4	39,6
Duran Varlıklar / Aktifler	59,4	61,6	57,6	60,4
Toplam Borç / Aktifler	21,6	18,7	27,2	18,3
Toplam Borç / Özsermaye	27,6	23,0	37,3	22,4
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	-3.623,2	162,7	-70,2	-2.291,5
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	-24,7	1,2	-0,4	-16,7
Net Borç (Milyon TL)	-12.475,8	-10.074,6	-8.675,5	-10.753,0
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	-0,9	-0,7	-0,5	-0,8
İhracat Oranı (%)	9,2	9,8	8,7	9,9
Karlılık Oranları				
Aktif Karlılığı	10,4	0,1	8,2	2,7
Aktif Karlılığı (Yıllık)	10,4	10,0	17,5	7,5
Özsermaye Karlılığı	13,1	0,2	10,9	3,4
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	13,1	13,1	23,1	9,7
Esas Faaliyet Kar Marjı	19,7	12,9	17,2	15,0
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	19,7	18,6	20,7	18,8
FAVÖK Marjı	25,9	22,3	23,7	23,6
FAVÖK Marjı (Yıllık)	25,9	25,4	27,0	26,0
Net Kar Marjı	15,5	1,0	15,5	8,1
Net Kar Marjı (Yıllık)	15,5	14,1	15,7	11,7

Net Borç (Mn TL)



2024/06 2024/09 2024/12 2025/03 2025/06 2025/09 2025/12 2026/03 2026/06

Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)



2024/06 2024/09 2024/12 2025/03 2025/06 2025/09 2025/12 2026/03 2026/06

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)
OYAKC	100.150,11	15,67	1,31	16,21	6,52	1,70	19%	26%	12%	3%	3%	13.715	3.901	6.179	2.084
CIMSA	42.532,69	50,19	1,14	11,22	8,37	1,55	8%	18%	9%	6%	2%	8.218	2.700	3.790	1.329
BTCIM	28.123,20	0,00	1,19	-	32,63	2,37	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BSOKE	57.696,00	0,00	4,29	-	260,31	10,55	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AKCNS	45.009,21	149,04	1,58	83,66	15,45	1,80	5%	12%	2%	0%	0%	2.941	374	538	251
NUHCM	33.212,23	0,00	1,46	450,63	8,81	1,66	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LMKDC	12.594,78	0,00	1,51	7,25	3,22	1,22	-	-	-	-	-	-	-	-	-
GOLTS	5.193,00	0,00	0,49	13,72	10,03	1,10	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BUCIM	7.875,00	0,00	0,46	-	9,47	1,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-
KONYA	17.714,95	0,00	3,69	86,13	22,86	2,88	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Çimento, Beton Ort.		1,51	18,28	10,01	1,07		6%	11%	5%	10%	2%	-	-	-	-
XU100		1,33	19,69	13,09	1,18		6,1%	10,4%	5,4%	10,7%	-	-	-	-	-

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.