

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	CIMSA
Sektör	:	Taş, Toprak
Halka Açıklık Oranı	:	45.00
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺42,513,775.59
Halka Açık Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺19,131,199.01
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺68,767,680.59
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	44.96
Hedef Fiyat(TL)	:	73.11
Tavsiye	:	AL
Potansiyel Getiri(%)	:	62.61

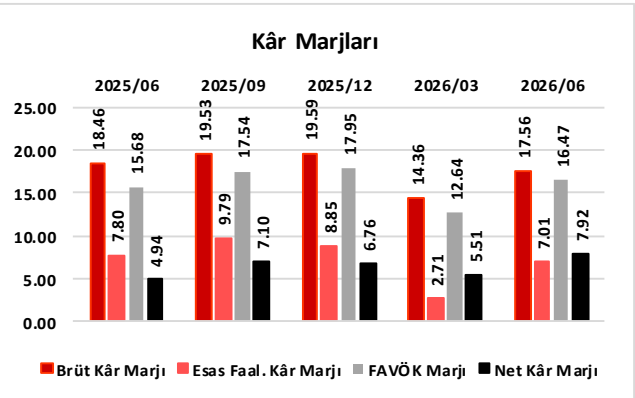
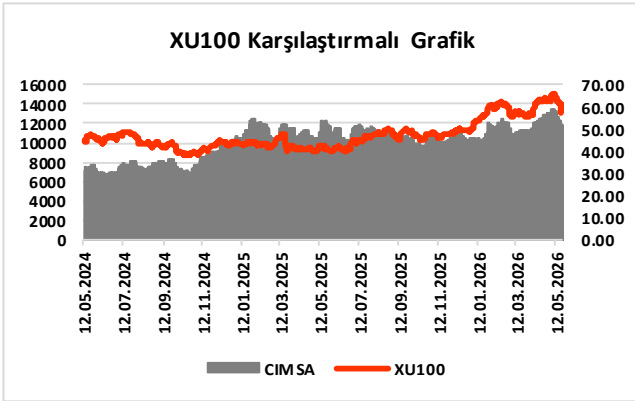
Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

Dönen Varlıklar	:	₺23,984,083.00
Duran Varlıklar	:	₺75,332,169.00
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺27,299,406.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺24,556,142.00
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺37,399,824.00
Hasılat	:	₺25,447,350.00
Satışların Maliyeti	:	₺20,978,617.00
Brüt Kar (Zarar)	:	₺4,468,733.00
FAVÖK	:	₺4,192,387.00
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	₺2,014,779.00

Çarpanlar

FD/FAVÖK	:	8.37
F/K	:	11.22
PD/DD	:	1.14
Öz Sermaye Kârlılığı	:	11.41

BİST100 Karşılaştırması ve Kâr Marjları



arastirma@alnusyatirim.com

Çimsa Çimento

Faaliyet Giderlerindeki Gerilemeye Rağmen, Brüt Kârdaki Azalış Operasyonel Kârı Baskılamıştır!

➤ Şirketin, 2026/06 döneminde elde ettiği **Hasılat**; geçen yılın aynı dönemine(2025/06) göre 1,42 Milyar TL(yüzde 5,27) civarında azalış göstererek, **25,45 Milyar TL** düzeyinde gerçekleşmiştir. **Satışların Maliyeti** ise; aynı dönemler arasında 926,1 Milyon TL tutarında(yüzde 4,23) azalmış ve cari dönemdeki toplam Satış Maliyeti **20,98 Milyar TL** olmuştur. Satışların Maliyetlerindeki azalışa karşın **Hasılat** tarafında gelen daha büyük azalış sonrasında; şirketin **Brüt Kâr** rakamı 490,8 Milyon TL(yüzde 9,90) civarında azalmış ve finansallarda **4,47 Milyar TL** düzeyinde yer almıştır. Şirketin Brüt Kâr Marjı da; geçen senenin aynı dönemindeki yüzde 18,46 seviyesinden yüzde 17,56'ya gerilemiştir.

➤ Şirketin **Faaliyet Giderleri**; 178,6 Milyon TL'lik(yüzde 6,24) azalış gösterirken, **Diğer Net Esas Faaliyet Gelirleri** ise; 'Esas Faaliyetlerden Net Kur Farkı Gelirleri'ndeki azalışın etkisiyle 248,7 Milyon TL düzeyinde azalmıştır. Operasyonel Faaliyet Giderlerinin yıllık olarak azalmasına rağmen, Diğer Net Esas Faaliyet Gelirleri'ndeki daha yüksek azalış sebebiyle şirketin **Esas Faaliyet Kârı**; Brüt Kârdan gelen 490 milyon TL'lik negatif etkiyle beraber senelik bazda 560,9 Milyon TL(yüzde 21,51) azalış göstermiş ve **2,05 Milyar TL** düzeyinde yer almıştır. Amortisman giderlerinin dahil edilip, kur farkı ve tek seferlik diğer kalemlerin dışlandığı **FAVÖK** rakamı ise; senelik bazda 20,0 Milyon TL(yüzde 0,47) düzeyinde sınırlı azalmış ve **4,19 Milyar TL** civarında gerçekleşmiştir. Bu sonuçlarla, şirketin Esas Faaliyet Marjı; yüzde 7,80'den yüzde 7,01'e gerilerken, FAVÖK Marjı ise; yüzde 15,68'den yüzde 16,47'ye yükseliş göstermiştir.

Faaliyet Dışı Kısımda Oluşan İyileşme, Şirketin Net Kârını Desteklemiştir!

➤ 2026/06 döneminde elde ettiği 'Temettü Gelirleri' zayıflayan şirket, 'Finansal Yatırım Giderlerindeki keskin azalışın etkisiyle **11,3 Milyon TL**(önceki yıl 682,9 Milyon TL gider vardı) düzeyinde **Net Yatırım Faaliyet Geliri** yazmıştır. Şirketin **Net Finansman Giderleri** ise; "Net Faiz Giderleri" alt kalemindeki azalışın etkisiyle 283,5 Milyon TL düşüş göstermiş ve **802,6 Milyon TL** olmuştur. Diğer yandan, TMS 29 Enflasyon Muhasebesi uygulamasından kaynaklanan **Net Parasal Pozisyon Kazancı**; geçen yıla göre 763,8 Milyon TL artış kaydederken, cari dönemde ortaya çıkan **894,4 Milyon TL**'lik **Vergi Giderleri** ise; geçen yılın aynı dönemine göre 428,0 Milyon TL artmıştır.

✓ **Sonuç olarak**; Esas Faaliyet Kârı'ndan gelen 560,9 Milyon TL'lik negatif etkiye karşın, faaliyet dışı kısımda yatırım faaliyet gelirleri, finansman giderleri ve TMS 29 enflasyon muhasebesi parasal kazancı öncülüğünde oluşan iyileşme sonrasında şirketin **Dönem Net Kârı**; senelik 687,3 Milyon TL(yüzde 51,78) tutarında güçlü artışla **2,01 Milyar TL** civarında gerçekleşmiş ve Net Kâr Marjı da yüzde 4,94'den yüzde 7,92'ye yükselmiştir.

Operasyonel Gelişmeler;**➤ Şirketin hasılat kırılımında bölgesel dağılıma baktığımızda;**

- Yurt İçi Brüt Satış Gelirleri; Geçen yılın aynı dönemine(2025/06) göre, 1,68 Milyar TL(yüzde 16,46)'lık düşüş göstermiş ve 8,54 Milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir.
- Yurt Dışı Brüt Satış Gelirleri ise; 95,7 Milyon TL(yüzde 0,48) tutarında oldukça sınırlı azalışla 19,62 Milyar TL olmuştur
- Bu gelişmeler sonrasında Yurt Dışı Brüt Satış Gelirlerinin, Toplam Brüt Gelirlere Oranı; geçen yılki yüzde 73,41 düzeyinden yüzde 77,12'ye yükselmiştir.

➤ Hasılatın iş kolu bazında alt kırılımlarını incelediğimizde;

- 2026/06 dönemindeki 'Çimento' hasılatı; geçen yıla göre 498 Milyon TL(yüzde 2,81) artışla 18,21 Milyar TL olmuştur.
- 'Hazır Beton' hasılatı; senelik bazda 1,14 Milyar TL(yüzde 26,54) tutarında azalmış ve 3.15 Milyar TL tutarında gerçekleşmiştir.
- 'Yapı Malzemeleri' hasılatı; senelik bazda 777,5 Milyon TL(yüzde 15,97) tutarında azalmış ve 4.09 Milyar TL tutarında gerçekleşmiştir.

➤ Diğer gelişmeler;

- 30 Haziran 2026 tarihi itibarıyla şirketin personel sayısı;31 Aralık 2025'teki 2 bin 30 düzeyindeki rakama nazaran 54 kişi artarak 2 bin 84 olmuştur.

Finansal Tahminler ve Değerleme;**➤ Finansal Tahminler:**

Özet Finansallar	FİNANSAL TAHMİNLER(1000 TL)					
	2025/12	2026/12T	2027/12T	2028/12T	2029/12T	2030/12T
Hasılat	45,906,819	47,284,024	54,376,627	67,970,784	78,846,109	85,153,798
Satılan Malın/Hizmetin Maliyeti	36,915,465	38,914,751	43,773,185	54,376,627	62,682,657	68,974,576
SM(H)M Oranı	80.41%	82.30%	80.50%	80.00%	79.50%	81.00%
Brüt Kar	8,991,354	8,369,272	10,603,442	13,594,157	16,163,452	16,179,222
Brüt Kâr Marjı	19.59%	17.70%	19.50%	20.00%	20.50%	19.00%
Faaliyet Giderleri	4,064,330	4,397,414	4,785,143	5,913,458	6,741,342	7,323,227
Faaliyet Giderleri Oranı	8.85%	9.30%	8.80%	8.70%	8.55%	8.60%
Esas Faaliyet Karı	4,927,024	3,971,858	5,818,299	7,680,699	9,422,110	8,855,995
Esas Faaliyet Kârı Marjı	10.73%	8.40%	10.70%	11.30%	11.95%	10.40%
Amortisman Giderleri	4,173,642	4,019,142	4,350,130	5,505,633	6,465,381	7,238,073
FAVÖK	8,238,191	7,991,000	10,168,429	13,186,332	15,887,491	16,094,068
FAVÖK Marjı	17.95%	16.90%	18.70%	19.40%	20.15%	18.90%
Net Kâr(Ana ortaklığa ait)	3,102,162	4,358,168	6,625,248	8,172,807	9,133,533	8,808,309
Net Kâr Marjı	6.76%	9.22%	12.18%	12.02%	11.58%	10.34%
Sermaye Harcamaları	-16,360,232	-9,456,805	-8,156,494	-8,156,494	-7,884,611	-8,089,611
Net İşletme Sermayesi İhtiyacı	9,898,905	3,627,268	1,042,839	2,048,435	1,296,100	3,966,067
Firmaya Serbest Nakit Akımları	1,653,934	1,367,091	1,891,115	5,542,133	7,414,559	10,199,325
İndirgenmiş Serbest Nakit Akımları		1,128,575	1,288,794	3,117,995	3,443,631	3,910,530

➤ Değerleme:

- ✓ Şirket değerlemesi için İNA(İndirgenmiş Nakit Akımları) yöntemini yüzde 100 ağırlık ile kullandık. Buna göre; 69 Milyar 133 Milyon TL civarında hedef piyasa değerine ulaşılmış olup, hisse başına hedef fiyatımızı daha önce belirlediğimiz **73,11 TL** seviyesinde sabit bırakıyor ve "AL" olan tavsiyemizi de koruyoruz

Değerleme Bileşenleri(1000 TL)			
	Yöntem	Ağırlık	Değerleme Sonucu
	İndirgenmiş Nakit Akımları	100.0%	
Serbest Nakit Akımları Toplamı			₺12,889,525.70
Terminal Büyüme Oranı			3.00%
Terminal SNA Değeri			₺56,243,257.44
Hedef Piyasa Değeri			₺69,132,783.15
Ödenmiş Sermaye			₺945,591.09
Hisse Başı Hedef Fiyat			₺73.11
Son Fiyat			₺44.96
Yükseliş Potansiyeli			62.61%

ÖZET BİLANÇO(Bin TL)	2026/06	2025/06	Yıllık Değişim(%)	2026/2Ç	2026/1Ç	Çeyreklik Değ.(%)
DÖNEN VARLIKLAR	23,984,083.00	20,835,753.00	15.11%	23,984,083.00	22,471,348.00	6.73%
Nakit ve Nakit Benzerleri	4,805,495.00	5,716,582.00	-15.94%	4,805,495.00	5,135,651.00	-6.43%
Ticari Alacaklar	9,874,335.00	8,047,033.00	22.71%	9,874,335.00	8,742,966.00	12.94%
Stoklar	8,066,352.00	6,362,275.00	26.78%	8,066,352.00	7,319,332.00	10.21%
Peşin Ödenmiş Giderler	694,921.00	508,005.00	36.79%	694,921.00	674,215.00	3.07%
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	0.00	0.00	0.00%	0.00	0.00	0.00%
Diğer Dönen Varlıklar	447,886.00	150,992.00	196.63%	447,886.00	456,801.00	-1.95%
DURAN VARLIKLAR	75,332,169.00	60,345,497.00	24.83%	75,332,169.00	70,495,490.00	6.86%
Maddi Duran Varlıklar	49,006,523.00	37,048,973.00	32.27%	49,006,523.00	45,683,876.00	7.27%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	20,297,950.00	16,854,982.00	20.43%	20,297,950.00	19,096,361.00	6.29%
Ertelenmiş Vergi Varlığı	1,602,512.00	1,990,946.00	-19.51%	1,602,512.00	1,799,065.00	-10.93%
TOPLAM VARLIKLAR	99,316,252.00	81,181,250.00	22.34%	99,316,252.00	92,966,838.00	6.83%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	27,299,406.00	17,865,156.00	52.81%	27,299,406.00	23,290,741.00	17.21%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	3,735,461.00	3,776,703.00	-1.09%	3,735,461.00	3,960,608.00	-5.68%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	6,407,073.00	2,147,158.00	198.40%	6,407,073.00	5,329,647.00	20.22%
Ticari Borçlar	10,342,045.00	6,969,803.00	48.38%	10,342,045.00	7,266,181.00	42.33%
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	277,059.00	114,760.00	141.42%	277,059.00	401,395.00	-30.98%
Diğer Borçlar	875,164.00	514,556.00	70.08%	875,164.00	1,578,681.00	-44.56%
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	72,458.00	81,979.00	-11.61%	72,458.00	99,047.00	-26.84%
Kısa Vadeli Karşılıklar	4,543,753.00	3,623,515.00	25.40%	4,543,753.00	4,021,224.00	12.99%
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	804,011.00	440,513.00	82.52%	804,011.00	521,750.00	54.10%
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	24,556,142.00	25,363,781.00	-3.18%	24,556,142.00	24,490,970.00	0.27%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	20,916,866.00	20,553,321.00	1.77%	20,916,866.00	19,221,498.00	8.82%
Uzun Vadeli Karşılıklar	726,831.00	565,377.00	28.56%	726,831.00	667,283.00	8.92%
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	2,912,445.00	2,601,699.00	11.94%	2,912,445.00	2,958,805.00	-1.57%
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	51,855,548.00	43,228,937.00	19.96%	51,855,548.00	47,781,711.00	8.53%
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	47,460,704.00	37,952,313.00	25.05%	47,460,704.00	45,185,127.00	5.04%
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	37,399,824.00	29,006,103.00	28.94%	37,399,824.00	34,760,766.00	7.59%
Ödenmiş Sermaye	945,591.00	945,591.00	0.00%	945,591.00	945,591.00	0.00%
Sermaye Düzeltme Farkları	4,118,699.00	2,887,853.00	42.62%	4,118,699.00	3,786,779.00	8.77%
Paylara İlişkin Primler(İskontolar)	9,746.00	7,378.00	32.10%	9,746.00	9,108.00	7.00%
Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler	-102,729.00	-92,079.00	11.57%	-102,729.00	-84,980.00	20.89%
Birikmiş Diğer Kapsamlı Giderler	-8,564,015.00	-3,357,412.00	155.08%	-8,564,015.00	-7,334,415.00	16.76%
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	5,362,756.00	4,004,053.00	33.93%	5,362,756.00	5,014,049.00	6.95%
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	34,200,008.00	24,048,749.00	42.21%	34,200,008.00	32,330,635.00	5.78%
Net Dönem Karı veya Zararı	2,014,779.00	1,004,798.00	100.52%	2,014,779.00	640,668.00	214.48%
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	10,060,880.00	8,946,210.00	12.46%	10,060,880.00	10,424,361.00	-3.49%
TOPLAM KAYNAKLAR	99,316,252.00	81,181,250.00	22.34%	99,316,252.00	92,966,838.00	6.83%
Finnet						

ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)	2026/06	2025/06	Yıllık Değişim(%)	2026/2Ç	2026/1Ç	Çeyreklik Değ.(%)
HASILAT	25,447,350.00	26,864,240.00	-5.27%	12,999,610.00	11,631,880.00	11.76%
SATIŞLARIN MALİYETİ	20,978,617.00	21,904,713.00	-4.23%	10,317,833.00	9,962,046.00	3.57%
BRÜT KAR (ZARAR)	4,468,733.00	4,959,527.00	-9.90%	2,681,777.00	1,669,834.00	60.60%
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	2,355,142.00	2,544,888.00	-7.46%	1,080,989.00	1,190,642.00	-9.21%
PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)	295,990.00	300,034.00	0.00%	140,650.00	145,158.00	-3.11%
ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)	33,305.00	18,097.00	0.00%	12,786.00	19,174.00	-33.32%
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	720,821.00	1,254,838.00	-42.56%	327,925.00	367,144.00	-10.68%
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	458,120.00	743,421.00	-38.38%	141,658.00	295,720.00	-52.10%
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	2,046,997.00	2,607,925.00	-21.51%	1,633,619.00	386,284.00	322.91%
FAVÖK	4,192,387.00	4,212,363.00	-0.47%	2,700,438.00	1,469,865.00	83.72%
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	58,659.00	135,001.00	-56.55%	15,056.00	40,745.00	-63.05%
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	47,393.00	817,862.00	0.00%	-92,440.00	130,668.00	-170.74%
ÖZKAYNAK YÖNTEMİYLE DEĞERL.YATIRIML. KÂRLARINDAN/ZARARLARINDAN PAYLAR	0.00	0.00	0.00%	0.00	0.00	0.00%
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	2,058,263.00	1,925,064.00	6.92%	1,741,115.00	296,361.00	487.50%
FİNANSMAN GELİRLERİ	353,431.00	414,809.00	0.00%	82,260.00	253,398.00	-67.54%
FİNANSMAN GİDERLERİ	1,156,081.00	1,500,933.00	-22.98%	585,391.00	533,286.00	9.77%
PARASAL KAZANÇ/KAYIP	1,976,454.00	1,212,677.00	62.98%	649,853.00	1,239,652.00	-47.58%
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	3,232,067.00	2,051,617.00	57.54%	1,887,837.00	1,256,125.00	50.29%
DÖNEM VERGİ GİDERİ GİDERİ/GELİRİ	317,508.00	119,928.00	0.00%	317,508.00	113,728.00	179.18%
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	576,948.00	346,567.00	66.48%	108,618.00	437,635.00	-75.18%
DÖNEM NET KÂRİ(Ana Ortaklık Payları)	2,014,779.00	1,327,429.00	51.78	1,329,175.00	640,668.00	107.47%
Kaynak: Finnet						

AÇIKLAMALAR

- **NÖTR önerisi;** kurumumuz tarafından yapılan değerlendirme sonucunda, yüzde 0,01-14,99 aralığında getiri potansiyeli ortaya çıkan şirketler için verilmektedir.
- **TUT önerisi;** kurumumuz tarafından yapılan değerlendirme sonucunda yüzde 15,00-24,99 aralığında getiri potansiyeli ortaya çıkan şirketler için verilmektedir.
- **AL önerisi;** kurumumuz tarafından yapılan değerlendirme sonucunda yüzde 25,00 ve üzerinde getiri potansiyeli ortaya çıkan şirketler için verilmektedir.

KAYNAKLAR

- ✓ Şirketin Finansal Tabloları ve Dipnotları,
- ✓ Şirketin Faaliyet Raporu
- ✓ Finnet(finansal veri ve tabloların çekilmesi hususunda)

YASAL UYARI

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir.

Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

Alnus Yatırım Araştırma Ekibi

Ömürcañ Arık
Araştırma Uzmanı