

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	CIMSA
Sektör	:	Taş, Toprak
Halka Açıklık Oranı	:	45.00
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺54,087,810.58
Halka Açık Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺24,339,514.76
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺77,463,912.58
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	57.20
Hedef Fiyat(TL)	:	73.11
Tavsiye	:	AL
Potansiyel Getiri(%)	:	27.81

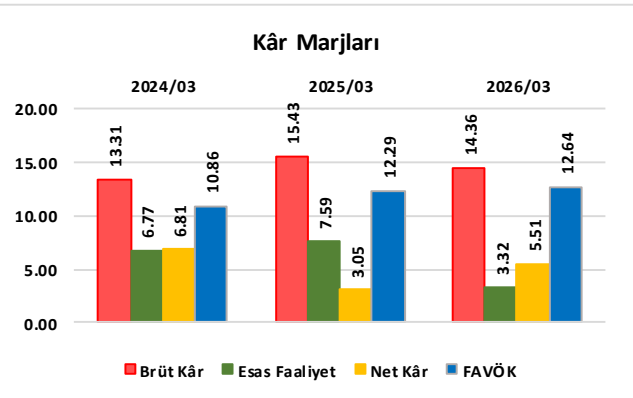
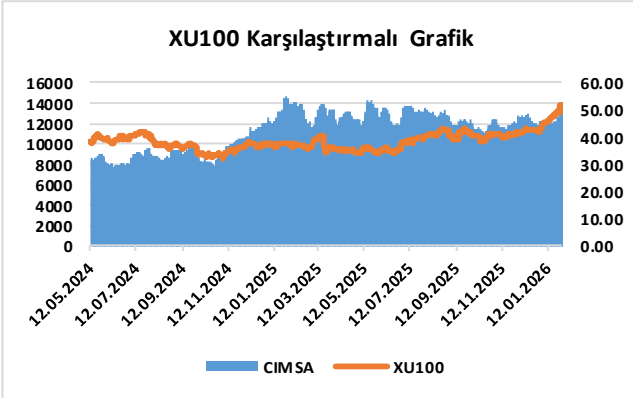
Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

Dönen Varlıklar	:	₺22,471,348.00
Duran Varlıklar	:	₺70,495,490.00
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺23,290,741.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺24,490,970.00
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺34,760,766.00
Hasılat	:	₺11,631,880.00
Satışların Maliyeti	:	₺9,962,046.00
Brüt Kar (Zarar)	:	₺1,669,834.00
FAVÖK	:	₺1,469,865.00
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	₺640,668.00

Çarpanlar

FD/FAVÖK	:	9.36
F/K	:	15.97
PD/DD	:	1.56
Öz Sermaye Kârlılığı	:	11.35

BİST100 Karşılaştırması ve Kâr Marjları



Çimsa Çimento

Maliyet ve Gider Artışlarıyla, Brüt Kâr ve Esas Faaliyet Kâr Marjları Geriledi!

➤ Şirketin, 2026/03 döneminde elde ettiği **Hasılat**; geçen yılın aynı dönemine(2025/03) göre 21 Milyon TL(yüzde 0,18) civarında sınırlı azalış göstererek, **11,63 Milyar TL** düzeyinde gerçekleşmiştir. **Satışların Maliyeti** ise; aynı dönemler arasında 107,4 Milyon TL tutarında(yüzde 1,09) artmış ve cari dönemdeki toplam Satış Maliyeti **9,96 Milyar TL** olmuştur. Hasılat'taki sınırlı azalışa karşın, Satışların Maliyetinin bir miktar artması sonrasında; şirketin **Brüt Kâr** rakamı 128,8 Milyon TL(yüzde 7,16) civarında azalmış ve finansallarda **1,67 Milyar TL** düzeyinde yer almıştır. Şirketin Brüt Kâr Marjı da; geçen senenin aynı dönemdeki yüzde 15,43 seviyesinden yüzde 14,36'ya gerilemiştir.

➤ Şirketin **Faaliyet Giderleri**; 6,0 Milyon TL'lik(yüzde 0,44) hayli sınırlı artış gösterirken, **Diğer Net Esas Faaliyet Gelirleri** ise; 'Esas Faaliyetlerden Net Kur Farkı Gelirleri'ndeki azalışın etkisiyle 363,7 Milyon TL düzeyinde azalmıştır. Operasyonel Faaliyet Giderlerinin yıllık olarak yatay seyretmesine rağmen, Diğer Net Esas Faaliyet Gelirleri' ndeki yüzde 83,58'lik azalış sebebiyle şirketin **Esas Faaliyet Kârı**; senelik bazda 498,4 Milyon TL(yüzde 56,34) azalış göstermiş ve **386,3 Milyon TL** düzeyinde yer almıştır. Amortisman giderlerinin dahil edilip, kur farkı ve tek seferlik diğer kalemlerin dışlandığı **FAVÖK** rakamı ise; senelik bazda 38,2 Milyon TL(yüzde 2,67) düzeyinde artmış ve **1,47 Milyar TL** civarında gerçekleşmiştir. Şirketin Esas Faaliyet Marjı; yüzde 7,59'dan yüzde 3,32'ye gerilerken, FAVÖK Marjı ise; yüzde 12,29'dan yüzde 12,64'e yükseliş göstermiştir.

Vergi Giderleri Net Kârı Baskılsa da, Finansal Kalemler Baz Olarak Net Kârdaki Büyüme Sağladı!

➤ 2026/03 döneminde elde ettiği 'Temettü Gelirleri' zayıflayan şirket, 'Finansal Yatırım Giderleri'ndeki çok daha keskin düşüşün etkisiyle sadece **89,9 Milyon TL**(önceki yıl 760,8 Milyon TL gider vardı) düzeyinde **Net Yatırım Faaliyet Gideri** yazmıştır. **Net Finansman Giderleri** de; "Net Faiz Giderleri" alt kalemindeki azalışın etkisiyle 129,4 Milyon TL düşüş göstermiş ve **279,9 Milyon TL** olmuştur. TMS 29 Enflasyon Muhasebesi uygulamasından kaynaklanan **Net Parasal Pozisyon Kazancı**; geçen yıla göre 294,6 Milyon TL artış kaydetmiştir. Diğer yandan, cari dönemde ortaya çıkan **551,4 Milyon TL'lik Vergi Giderleri**; geçen yılın aynı dönemine göre 343,8 Milyon TL artmıştır.

✓ **Sonuç olarak**; Esas Faaliyet Kârı'ndan gelen 498,4 Milyon TL'lik negatif etkiye karşın, faaliyet dışı kısımda nette yatırım faaliyet giderlerin azalması öncülüğünde oluşan iyileşme sonrasında şirketin **Dönem Net Kârı**; senelik 285,5 Milyon TL(yüzde 80,41) tutarında artışla **640,7 Milyon TL** civarında gerçekleşmiş ve Net Kâr Marjı da yüzde 3,05'den yüzde 5,51'e yükselmiştir.

Operasyonel Gelişmeler;

➤ Şirketin hasılat kırılımında bölgesel dağılıma baktığımızda;

- Yurt İçi Brüt Satış Gelirleri; Geçen yılın aynı dönemine(2025/03) göre, 1,02 Milyar TL(yüzde 22,18)'lik düşüş göstermiş ve 3,59 Milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir.
- Yurt Dışı Brüt Satış Gelirleri ise; 821,5 Milyon TL(yüzde 9,80) tutarında artışla 9,21 Milyar TL olmuştur
- Bu gelişmeler sonrasında Yurt Dışı Brüt Satış Gelirlerinin, Toplam Brüt Gelirlere Oranı; geçen yılki yüzde 64,47 düzeyinden yüzde 71,91'e yükselmiştir.

➤ Hasılatın iş kolu bazında alt kırılımlarını incelediğimizde ise;

- 2026/03 dönemindeki 'Çimento' hasılatı; geçen yıla göre 768,9 Milyon TL(yüzde 10,31) artışla 8,23 Milyar TL olmuştur.
- 'Hazır Beton' hasılatı; senelik bazda 664,0 Milyon TL(yüzde 31,14) tutarında azalmış ve 1.47 Milyar TL tutarında gerçekleşmiştir.
- 'Yapı Malzemeleri' hasılatı; senelik bazda 126,2 Milyon TL(yüzde 6,12) tutarında azalmış ve 1.94 Milyar TL tutarında gerçekleşmiştir.

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

Özet Finansallar	2025/12	FİNANSAL TAHMİNLER(1000 TL)				
		2026/12T	2027/12T	2028/12T	2029/12T	2030/12T
Hasılat	45,906,819	47,329,930	53,009,522	63,611,426	71,244,798	76,944,381
Satılan Malın/Hizmetin Maliyeti	36,915,465	40,230,441	42,937,713	50,889,141	56,995,838	61,555,505
SM(H)M Oranı	80.41%	85.00%	81.00%	80.00%	80.00%	80.00%
Brüt Kar	8,991,354	7,099,490	10,071,809	12,722,285	14,248,960	15,388,876
Brüt Kâr Marjı	19.59%	15.00%	19.00%	20.00%	20.00%	20.00%
Faaliyet Giderleri	4,064,330	5,300,952	5,035,905	5,725,028	6,269,542	6,540,272
Faaliyet Giderleri Oranı	8.85%	11.20%	9.50%	9.00%	8.80%	8.50%
Esas Faaliyet Karı	4,927,024	1,798,537	5,035,905	6,997,257	7,979,417	8,848,604
Esas Faaliyet Kârı Marjı	10.73%	3.80%	9.50%	11.00%	11.20%	11.50%
Amortisman Giderleri	4,173,642	4,259,694	4,505,809	5,406,971	5,699,584	6,155,551
Net Vergi Giderleri(Gelirleri)	-746,270	-492,231	-1,176,811	-1,615,730	-1,852,365	-2,077,498
Net Kâr(Ana ortaklığa ait)	3,102,162	1,968,925	4,707,246	6,462,921	7,409,459	8,309,993
Net Kâr Marjı	6.76%	4.16%	8.88%	10.16%	10.40%	10.80%
Sermaye Harcamaları	4,354,962	4,496,343	5,035,905	6,043,086	6,768,256	7,309,716
Temettü Ödemeleri	700,000	1,399,215	1,816,620	2,170,235	2,466,357	2,712,992
Net İşletme Sermayesi	2,578,080	-1,891,848	2,775,419	7,343,865	14,110,277	13,147,035
Firmaya Serbest Nakit Akımları	-7,497,256	-963,650	4,829,467	7,490,685	8,168,637	10,345,418
İndirgenmiş Serbest Nakit Akımları		-791,028	3,254,203	4,143,236	3,708,860	3,855,774

➤ **Değerleme:**

- ✓ Şirket değerlemesi için İNA(İndirgenmiş Nakit Akımları) yöntemini yüzde 100 ağırlık ile kullandık. Buna göre; 69 Milyar 134 Milyon TL civarında hedef piyasa değerine ulaşılmış olup, hisse başına hedef fiyatımızı, daha önce belirlediğimiz 66,80 TL'den **73,11 TL**'ye yükseltiyor ve "AL" olan tavsiyemizi de koruyoruz

Değerleme Bileşenleri(1000 TL)			
	Yöntem	Ağırlık	Değerleme Sonucu
	İndirgenmiş Nakit Akımları	100.0%	
Serbest Nakit Akımları Toplamı			₺14,171,045.10
Terminal Büyüme Oranı			3.00%
Terminal SNA Değeri			₺54,963,215.51
Hedef Piyasa Değeri			₺69,134,260.61
Ödenmiş Sermaye			₺945,591.09
Hisse Başı Hedef Fiyat			₺73.11
Son Fiyat			₺57.20
Yükseliş Potansiyeli			27.82%

ÖZET BİLANÇO(Bin TL)	2026/03	2025/03	2026-2025 Yıllık Değişim(%)	2024/03	2025-2024 Yıllık Değişim(%)
DÖNEN VARLIKLAR	22,471,348.00	18,847,903.00	19.22	11,696,077.00	61.15
Nakit ve Nakit Benzerleri	5,135,651.00	4,939,213.00	3.98	5,060,573.00	-2.40
Ticari Alacaklar	8,742,966.00	6,549,070.00	33.50	3,203,018.00	104.47
Stoklar	7,319,332.00	6,382,240.00	14.68	2,792,454.00	128.55
Peşin Ödenmiş Giderler	674,215.00	485,370.00	38.91	385,295.00	25.97
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	-	78,595.00	-100.00	29,826.00	163.51
Diğer Dönen Varlıklar	456,801.00	293,157.00	55.82	131,875.00	122.30
DURAN VARLIKLAR	70,495,490.00	51,052,178.00	38.09	28,934,141.00	76.44
Maddi Duran Varlıklar	45,683,876.00	30,228,138.00	51.13	17,728,935.00	70.50
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	19,096,361.00	14,093,915.00	35.49	5,711,899.00	146.75
Ertelemiş Vergi Varlığı	1,799,065.00	2,328,306.00	-22.73	1,614,865.00	44.18
TOPLAM VARLIKLAR	92,966,838.00	69,900,081.00	33.00	40,630,218.00	72.04
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	23,290,741.00	16,192,154.00	43.84	8,245,661.00	96.37
Kısa Vadeli Borçlanmalar	3,960,608.00	3,201,994.00	23.69	2,546,215.00	25.76
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	5,329,647.00	1,545,029.00	244.95	1,355,105.00	14.02
Ticari Borçlar	7,266,181.00	5,998,917.00	21.12	2,669,214.00	124.74
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	401,395.00	135,547.00	196.13	97,608.00	38.87
Diğer Borçlar	1,578,681.00	1,220,666.00	29.33	218,688.00	458.18
Türev Araçlar	28,542.00	15,392.00	85.43	8,149.00	88.88
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	99,047.00	42,149.00	134.99	4,356.00	867.61
Kısa Vadeli Karşılıklar	4,021,224.00	3,070,154.00	30.98	992,701.00	209.27
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	521,750.00	904,424.00	-42.31	136,496.00	562.60
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	24,490,970.00	21,599,095.00	13.39	6,355,126.00	239.87
Uzun Vadeli Borçlanmalar	19,221,498.00	18,335,386.00	4.83	4,949,848.00	270.42
Uzun Vadeli Karşılıklar	667,283.00	500,848.00	33.23	200,102.00	150.30
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü	2,958,805.00	2,762,861.00	7.09	1,205,176.00	129.25
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	1,643,384.00	-	#SAYI/0!	-	0.00
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	47,781,711.00	37,791,249.00	26.44	14,600,787.00	158.83
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	45,185,127.00	32,108,832.00	40.72	26,029,431.00	23.36
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	34,760,766.00	24,959,477.00	39.27	20,642,436.00	20.91
Ödenmiş Sermaye	945,591.00	945,591.00	0.00	945,591.00	0.00
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	- 84,980.00	- 89,222.00	-4.75	- 62,337.00	43.13
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	- 7,334,415.00	- 4,891,399.00	49.95	- 402,281.00	1115.92
Yeniden Değerleme Artışı	- 84,980.00	- 89,222.00	-4.75	- 62,337.00	43.13
Kar Yedekleri	- 3,309,515.00	- 1,188,495.00	178.46	- 616,921.00	92.65
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	5,014,049.00	3,779,771.00	32.65	2,579,956.00	46.51
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	32,330,635.00	22,683,501.00	42.53	15,843,444.00	43.17
Net Dönem Karı veya Zararı	640,668.00	271,369.00	136.09	362,608.00	-25.16
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	10,424,361.00	7,149,355.00	45.81	5,386,995.00	32.72
TOPLAM KAYNAKLAR	92,966,838.00	69,900,081.00	33.00	40,630,218.00	72.04

Kaynak: Finnet

ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)	2026/03	2025/03	2026-2025 Yıllık Değişim(%)	2024/03	2025-2024 Yıllık Değişim(%)
HASILAT	11,631,880.00	11,653,243.00	-0.18	7,352,232.00	58.50
SATIŞLARIN MALİYETİ	9,962,046.00	9,854,621.00	1.09	6,373,493.00	54.62
BRÜT KAR (ZARAR)	1,669,834.00	1,798,622.00	-7.16	978,739.00	83.77
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	1,190,642.00	1,206,672.00	-1.33	663,815.00	81.78
PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)	145,158.00	122,449.00	18.55	37,302.00	228.26
ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)	19,174.00	19,870.00	-3.50	11,455.00	73.46
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	367,144.00	670,649.00	-45.26	465,305.00	44.13
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	295,720.00	235,554.00	25.54	233,710.00	0.79
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	386,284.00	884,726.00	-56.34	497,762.00	77.74
FAVÖK	1,469,865.00	1,431,620.00	2.67	798,614.00	79.26
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	40,745.00	130,966.00	-68.89	347,546.00	-62.32
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	130,668.00	891,814.00	-85.35	0.00	0.00
ÖZKAYNAK YÖNTEMİYLE DEĞERLENEREN YATIRIMLARIN KARLARINDAN (ZARARLARINDAN) PAYLAR	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	296,361.00	123,878.00	139.24	845,308.00	-85.35
FİNANSMAN GELİRLERİ	253,398.00	280,667.00	-9.72	323,460.00	-13.23
FİNANSMAN GİDERLERİ	533,286.00	689,917.00	-22.70	595,483.00	15.86
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	1,256,125.00	659,659.00	90.42	697,787.00	-5.46
DÖNEM VERGİ GİDERİ GİDERİ/GELİRİ	113,728.00	66,647.00	70.64	6,016.00	1007.83
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	437,635.00	140,910.00	210.58	144,424.00	-2.43
DÖNEM NET KÂRİ (Ana Ortaklık Payları)	640,668.00	355,127.00	80.41	500,775.00	-29.08

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 şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

Alnus Yatırım Araştırma Ekibi

Ömürcan Arık
Araştırma Uzmanı