

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	CIMSA
Sektör	:	Taş, Toprak
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺41,492,537.20
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺55,295,263.20
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	43.88
Hedef Fiyat(TL)	:	57.50
Tavsiye	:	AL
Potansiyel Getiri(%)	:	31.04

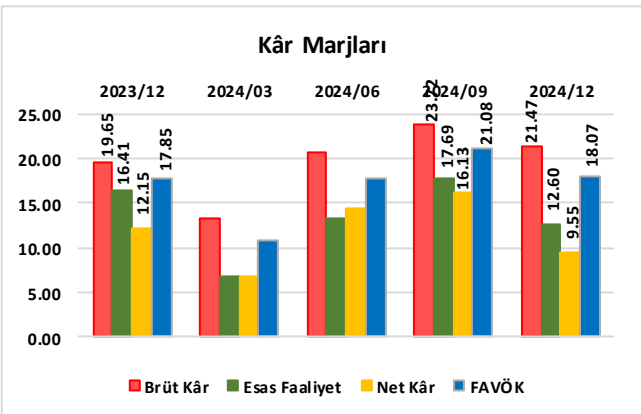
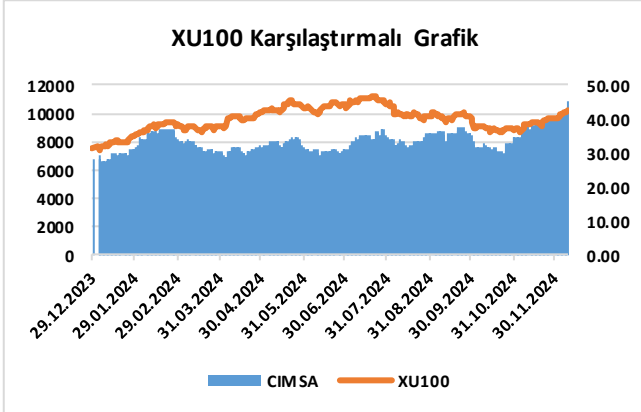
Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

Dönen Varlıklar	:	₺19,282,109.00
Duran Varlıklar	:	₺48,322,018.00
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺24,736,960.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺10,830,097.00
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺24,745,298.00
Hasılat	:	₺28,150,518.00
Satışların Maliyeti	:	₺22,106,374.00
Brüt Kar (Zarar)	:	₺6,044,144.00
FAVÖK	:	₺5,086,354.00
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	₺2,687,840.00

Çarpanlar

FD/FAVÖK	:	10.87
F/K	:	15.44
PD/DD	:	1.68
Öz Sermaye Kârlılığı	:	10.43

Kâr Marjları



arastirma@alnusyatirim.com

Çimsa Çimento

Şirketin FAVÖK Rakamı Sınırlı Azalmıştır!

- Şirketin, 2024/12 döneminde elde ettiği **Hasılat**; geçen yılın aynı dönemine(2023/12) göre 1,45 Milyar TL(yüzde 4,91) civarında azalış göstererek, **28,15 Milyar TL** düzeyinde gerçekleşmiştir. **Satışların Maliyeti** ise; aynı dönemler arasında 1,68 Milyar TL civarında(yüzde 7,06) azalmış ve 2024 yılındaki toplam Satış Maliyeti **22,11 Milyar TL** olmuştur. Satışların Maliyeti'ndeki azalışın, Hasılat tarafındaki azalıştan daha fazla olması(+) sonrasında; şirketin **Brüt Kâr** rakamı 226,6 Milyon TL(yüzde 3,90) tutarında sınırlı artmış ve **6,04 Milyar TL** düzeyinde yer almıştır. Şirketin Brüt Kâr Marjı da; geçen seneki yüzde 19,65 seviyesinden yüzde 21,47 düzeyine yükselmiştir(+).
- Şirketin **Faaliyet Giderleri**; geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 33,97 oranında(739,7 Milyon TL) artmış ve **2,92 Milyar TL** olmuştur. "Faaliyetlerden Kaynaklanan Net Kur Farkları" alt kaleminin büyük oranda etkilediği **Diğer Net Esas Faaliyet Gelirleri** ise; 798,7 Milyon TL düzeyinde azalmış ve **419,5 Milyon TL** olarak gerçekleşmiştir. Bu iki kalemden gelen 1,54 Milyar TL'lik negatif etki sonrasında, Brüt Kâr'dan gelen kısmi pozitiflik ortadan kalkmış ve şirketin **Esas Faaliyet Kârı**; 1,31 Milyar TL(yüzde 27,00) azalışla **3,55 Milyar TL** düzeyinde yer almıştır. Amortisman giderlerinin dahil edilip, kur farkı ve tek seferlik diğer gelirlerin dahil edilmediği **FAVÖK** rakamı ise; senelik bazda sadece 197,4 Milyon TL(yüzde 3,74) düzeyinde azalmış ve **5,09 Milyar TL** civarında gerçekleşmiştir. Bu gelişmeler sonrasında; şirketin Esas Faaliyet Kâr Marjı yüzde 16,41 düzeyinden yüzde 12,60 seviyesine gerilerken, FAVÖK Marjı ise; yüzde 17,85'den yüzde 18,07'ye yükseliş(+) göstermiştir.

TMS 29 Enflasyon Muhasebesinden Gelen Parasal Kazanç; Net Kârdaki Azalışı Sınırlamıştır!

- Cari dönemde, şirketin **Net Yatırım Faaliyet Gelirleri**; **186,5 Milyon TL** civarında(2023/12; 600,4 Milyon TL) gerçekleşmiştir. **Net Finansman Giderleri** ise; "Net Faiz Giderleri"nin etkisiyle **1,08 Milyar TL**(geçtiğimiz yıl 1,85 Milyar TL) olmuştur. Cari dönemde ortaya çıkan **850,2 Milyon TL**'lik **Vergi Gideri**'ne karşın, TMS 29 Enflasyon Muhasebesi uygulamasından kaynaklanan **1,25 Milyar TL** tutarında **Net Parasal Pozisyon Kazancı** elde edilmiştir. Bu gelişmeler sonrasında, şirketin **Dönem Net Kârı**; yüzde 25,26 oranında azalışla(-) **2,69 Milyar TL** civarında gerçekleşmiştir. 2023 yılında 3,60 Milyar TL tutarında Net Kâr elde eden şirketin, böylece Net Kâr Marjı da yüzde 12,15'den yüzde 9,55'e gerilemiştir(-).

Operasyonel Gelişmeler, Beklentiler ve Hedef Fiyatımız;**➤ Şirketin hasılat kırılımında bölgesel dağılıma baktığımızda;**

- Geçen yılın aynı dönemine(2023/12) göre; Yurt İçi Satış Gelirleri yüzde 27,85 oranında azalışla 14,04 Milyar TL olurken, Yurt Dışı Satış Gelirleri ise yüzde 34,84 oranında artış göstermiş ve 16,82 Milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir.

➤ Hasılatın iş kolu bazında alt kırılımlarında ise;

- ‘Çimento’ hasılatı, 2023 yılına göre yüzde 15,94 oranında düşüşle 21,51 Milyar TL olmuştur(2023; 25,59 Milyar TL).
- ‘Hazır Beton’ hasılatı, yüzde 33,16 oranında artışla 5,34 Milyar TL olarak gerçekleşmiştir(2023; 4,01 Milyar TL).
- 2023 yılında satış yapılmayan ‘Yapı Malzemeleri’ hasılatı ise, 2024 yılında 1,29 Milyar TL düzeyinde yer almıştır.

➤ Diğer önemli operasyonel gelişmeler;

- 2024 yılı sonu itibarıyla konsolide net borç, Mannok satın almasının finansman etkisiyle 13.22 Milyar TL seviyesinde gerçekleşirken, kaldıraç oranı ise 2.38x olmuştur. Mannok’un tam yıl FAVÖK katkısı dikkate alındığında, kaldıraç oranı 1.81x olmaktadır. Mannok, satın almanın gerçekleştiği tarihten ilgili raporlama dönemi sonuna kadar olan dönemde Şirket’in konsolide Ciroşuna 73,4 Milyon Avro, FAVÖK’üne 13,9 Milyon Avro ve Net Dönem Kârına 7,9 Milyon Avro katkı sağlamıştır. (Eğer Mannok, 1 Ocak 2024 tarihinden itibaren konsolidasyon kapsamına dahil edilmiş olsaydı; Grup’un konsolide Hasılatına, FAVÖK’üne ve Net Dönem Kârına katkısı bir seferlik giderler hariç, sırasıyla 299,1 Milyon Avro, 60,4 Milyon Avro ve 38,5 Milyon Avro olarak gerçekleşmektedir).

- ✓ **Açıklanan finansallar ve operasyonel gelişmeler doğrultusunda değerlendirme modelimizde oluşturduğumuz geleceğe dönük projeksiyonlarımız kapsamında; şirket hisseleri için 12 aylık hedef fiyatımızı 57,50 TL seviyesine revize ediyoruz ve “TUT” olan tavsiyemizi de “AL”a çeviriyoruz.**

ÖZET BİLANÇO(Bin TL)	2024/12	2024/09	Çeyreklik Değişim(%)	2023/12	Yıllık Değişim(%)
DÖNEN VARLIKLAR	19,282,109.00	27,922,996.00	-30.95	17,449,762.00	10.50
Nakit ve Nakit Benzerleri	7,687,489.00	19,867,165.00	-61.31	9,105,525.00	-15.57
Ticari Alacaklar	5,657,831.00	4,031,231.00	40.35	3,385,066.00	67.14
Stoklar	5,168,066.00	3,645,669.00	41.76	4,130,951.00	25.11
Peşin Ödenmiş Giderler	427,544.00	272,624.00	56.83	413,832.00	3.31
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	86,511.00	21,636.00	299.85	135,923.00	-36.35
Diğer Dönen Varlıklar	198,437.00	52,556.00	277.57	209,046.00	-5.07
DURAN VARLIKLAR	48,322,018.00	34,563,173.00	39.81	37,971,734.00	27.26
Maddi Duran Varlıklar	28,109,253.00	22,043,820.00	27.52	22,421,192.00	25.37
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	13,789,886.00	6,518,034.00	111.57	7,744,559.00	78.06
Ertelenmiş Vergi Varlığı	2,111,900.00	1,670,565.00	26.42	1,882,434.00	12.19
TOPLAM VARLIKLAR	67,604,127.00	62,486,169.00	8.19	55,421,496.00	21.98
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	24,736,960.00	23,176,348.00	6.73	12,816,266.00	93.01
Kısa Vadeli Borçlanmalar	7,114,543.00	9,392,387.00	-24.25	3,617,954.00	96.65
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	6,756,635.00	7,581,805.00	-10.88	1,591,281.00	324.60
Ticari Borçlar	6,646,185.00	3,634,928.00	82.84	4,618,651.00	43.90
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	135,462.00	109,090.00	24.17	76,874.00	76.21
Diğer Borçlar	358,002.00	202,473.00	76.81	229,656.00	55.89
Türev Araçlar	66,520.00	13,236.00	402.57	24,210.00	174.76
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	88,148.00	87,477.00	0.77	68,223.00	29.21
Kısa Vadeli Karşılıklar	2,850,034.00	1,300,768.00	119.10	1,565,761.00	82.02
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	544,119.00	738,966.00	-26.37	746,540.00	-27.11
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	10,830,097.00	7,641,865.00	41.72	8,771,092.00	23.47
Uzun Vadeli Borçlanmalar	7,619,037.00	6,043,215.00	26.08	7,274,724.00	4.73
Uzun Vadeli Karşılıklar	434,661.00	234,235.00	85.57	257,620.00	68.72
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	2,776,399.00	1,364,415.00	103.49	1,238,748.00	124.13
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	35,567,057.00	30,818,213.00	15.41	21,587,358.00	64.76
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	32,037,070.00	31,667,956.00	1.17	33,834,138.00	-5.31
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	24,745,298.00	24,895,929.00	-0.61	26,803,448.00	-7.68
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)	-	87,157.00	-100.00	-	0.00
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	- 2,755,974.00	- 1,349,312.00	104.25	773,916.00	-456.11
Yeniden Değerleme Artışı	- 88,458.00	- 87,157.00	1.49	141,518.00	-162.51
Kar Yedekleri	- 591,149.00	- 659,824.00	-10.41	796,188.00	-25.75
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	3,353,116.00	3,156,239.00	6.24	3,237,255.00	3.58
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	18,547,933.00	17,452,546.00	6.28	16,283,572.00	13.91
Net Dönem Karı veya Zararı	2,687,840.00	2,983,074.00	-9.90	3,596,322.00	-25.26
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	7,291,772.00	6,772,027.00	7.67	7,030,690.00	3.71
TOPLAM KAYNAKLAR	67,604,127.00	62,486,169.00	8.19	55,421,496.00	21.98

Kaynak: Finnet

ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)	2024/12	2024/09	Çeyreklik Değişim(%)	2023/12	Yıllık Değişim(%)
HASILAT	28,150,518.00	18,490,065.00	52.25	29,604,214.00	-4.91
SATIŞLARIN MALİYETİ	22,106,374.00	14,104,550.00	56.73	23,786,698.00	-7.06
BRÜT KAR (ZARAR)	6,044,144.00	4,385,515.00	37.82	5,817,516.00	3.90
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	2,695,765.00	1,527,048.00	76.53	2,042,086.00	32.01
PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)	180,727.00	85,757.00	110.74	108,168.00	67.08
ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)	40,408.00	27,568.00	46.58	26,970.00	49.83
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	1,182,653.00	942,922.00	25.42	2,561,548.00	-53.83
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	763,166.00	416,555.00	83.21	1,343,385.00	-43.19
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	3,546,731.00	3,271,509.00	8.41	4,858,455.00	-27.00
FAVÖK	5,086,354.00	3,898,052.00	30.48	5,283,793.00	-3.74
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	186,520.00	456,262.00	-59.12	600,424.00	-68.94
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
ÖZKAYNAK YÖNTEMİYLE DEĞERLENEN YATIRIMLARIN KARLARINDAN (ZARARLARINDAN) PAYLAR	0.00	0.00	#SAYI/0!	62,248.00	-100.00
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	3,733,251.00	3,727,771.00	0.15	5,521,127.00	-32.38
FİNANSMAN GELİRLERİ	1,338,384.00	832,833.00	60.70	910,897.00	46.93
FİNANSMAN GİDERLERİ	2,420,213.00	1,689,813.00	43.22	2,756,914.00	-12.21
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	3,904,509.00	3,772,708.00	3.49	4,240,984.00	-7.93
DÖNEM VERGİ GİDERİ GİDERİ/GELİRİ	244,303.00	156,422.00	56.18	487,558.00	-49.89
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	605,870.00	311,780.00	94.33	-691,342.00	-187.64
DÖNEM NET KÂRİ (Ana Ortaklık Payları)	2,687,840.00	2,983,074.00	-9.90	3,596,322.00	-25.26

Kaynak: Finnet

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

Yusuf Kavak
Araştırma Müdürü