

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	CIMSA
Sektör	:	Taş, Toprak
Halka Açıklık Oranı	:	45.00
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺50,447,284.86
Halka Açık Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺22,701,278.19
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺69,928,899.86
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	53.35
Hedef Fiyat(TL)	:	66.80
Tavsiye	:	AL
Potansiyel Getiri(%)	:	25.21

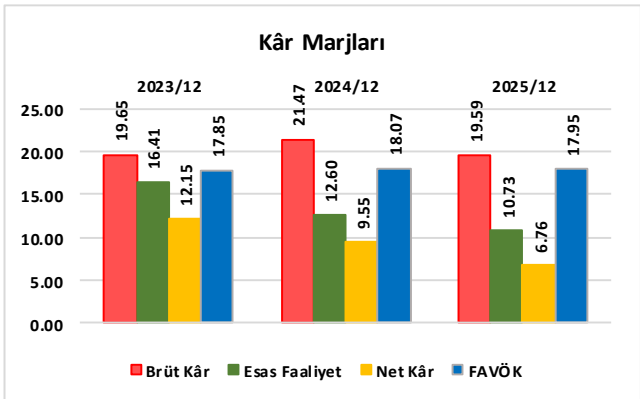
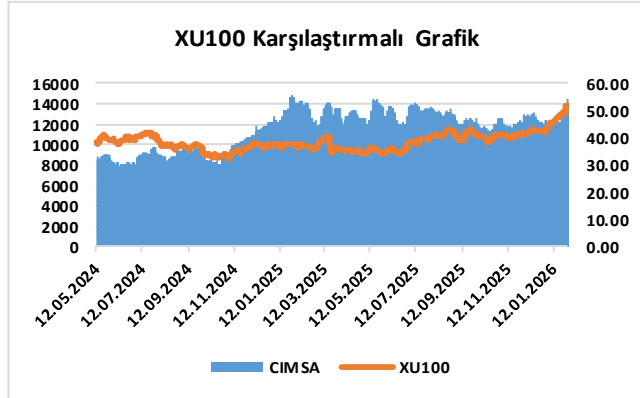
Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

Dönen Varlıklar	:	₺24,996,196.00
Duran Varlıklar	:	₺67,604,672.00
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺22,653,322.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺26,493,577.00
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺33,223,030.00
Hasılat	:	₺45,906,819.00
Satışların Maliyeti	:	₺36,915,465.00
Brüt Kar (Zarar)	:	₺8,991,354.00
FAVÖK	:	₺8,238,191.00
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	₺3,102,162.00

Çarpanlar

FD/FAVÖK	:	8.49
F/K	:	16.26
PD/DD	:	1.52
Öz Sermaye Kârlılığı	:	9.46

BİST100 Karşılaştırması ve Kâr Marjları



Çimsa Çimento

Gider Artışı; Faaliyet Kâr Marjlarını Olumsuz Etkilemiştir!

➤ Şirketin, 2025/12 döneminde elde ettiği **Hasılat**; geçen yılın aynı dönemine(2024/12) göre 9,06 Milyar TL(yüzde 24,59) civarında artış göstererek, **45,91 Milyar TL** düzeyinde gerçekleşmiştir. **Satışların Maliyeti** ise; aynı dönemler arasında 7,98 Milyar TL tutarında(yüzde 27,58) artmış ve cari dönemdeki toplam Satış Maliyeti **36,91 Milyar TL** olmuştur. Hasılatındaki tutar bazlı artışın, Satışların Maliyeti'ndeki artıştan daha fazla olması(+) sonrasında; şirketin **Brüt Kâr** rakamı 1,08 Milyar TL(yüzde 13,65) civarında artmış ve finansallarda **8,99 Milyar TL** düzeyinde yer almıştır. Şirketin Brüt Kâr Marjı ise; geçen senenin aynı dönemindeki yüzde 21,47 seviyesinden yüzde 19,59'a gerilemiştir.

➤ **Faaliyet Giderleri**; "Personel Giderleri" öncülüğünde geçen yılın aynı dönemine göre 1,11 Milyar TL artmış ve **4,93 Milyar TL** olmuştur. **Diğer Net Esas Faaliyet Gelirleri** ise; 313,4 Milyon TL düzeyinde artışla **862,5 Milyon TL** olarak gerçekleşmiştir. Bu iki ana kalemden gelen 795,4 Milyon TL'lik negatif etkinin, Brüt Kâr'dan gelen 1,08 Milyar TL'lik pozitiflikle mahsup edilmesi sonrasında şirketin **Esas Faaliyet Kârı**; senelik bazda 284,6 Milyon TL(yüzde 6,13) artışla **4,93 Milyar TL** düzeyinde yer almıştır. Amortisman giderlerinin dahil edilip, kur farkı ve tek seferlik diğer kalemlerin dışlandığı **FAVÖK** rakamı ise; senelik bazda 1,58 Milyar TL(yüzde 23,74) düzeyinde artmış ve **8,24 Milyar TL** civarında gerçekleşmiştir. Şirketin Esas Faaliyet Kârı ve FAVÖK Marjları ise; sırasıyla yüzde 12,60'dan yüzde 10,73'e ve yüzde 18,07'den yüzde 17,95'e gerileme göstermiştir.

Faaliyet Dışı Kısımdan Gelen Negatiflik; Şirketin Net Kârını Baskılamıştır!

➤ Şirket, 2024/12 döneminde elde ettiği 244,1 Milyon TL tutarındaki Net Yatırım Faaliyet Geliri'ne karşın; cari dönemde ortaya çıkan 1,15 Milyar TL'lik "Finansal Yatırım Gideri"nin etkisiyle, finansallarına **1,02 Milyar TL** düzeyinde **Net Yatırım Faaliyet Gideri** yazmıştır. **Net Finansman Giderleri** de; "Faiz Gelirleri" alt kalemindeki azalışın etkisiyle 178,6 Milyon TL artış göstermiş ve **1,59 Milyar TL** olmuştur. Cari dönemde ortaya çıkan **746,3 Milyon TL'lik Vergi Giderleri** ise; geçen yılın aynı dönemine göre 366,5 Milyon TL iyileşirken, TMS 29 Enflasyon Muhasebesi uygulamasından kaynaklanan **Net Parasal Pozisyon Kazancı** da; geçen yıla göre 602,5 Milyon TL artış kaydetmiştir.

✓ **Sonuç olarak**; Esas Faaliyet Kârı'ndan gelen 284,6 Milyon TL'lik pozitif etkiye karşın, faaliyet dışı kısımda nette oluşan negatiflik sonrasında şirketin **Dönem Net Kârı**; 416,0 Milyon TL(yüzde 11,82) tutarında azalışla **3,10 Milyar TL** civarında gerçekleşmiştir. Şirketin Net Kâr Marjı da; yüzde 9,55'den yüzde 6,76'ya gerilemiştir.

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

- Yurt İçi Brüt Satış Gelirleri; Geçen yılın aynı dönemine(2024/12) göre, 9,2 Milyon TL(yüzde 0,05)'lik hayli sınırlı artış göstermiş ve 18,39 Milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir.
- Yurt Dışı Brüt Satış Gelirleri ise; 10,40 Milyar TL(yüzde 47,27) tutarında güçlü artışla 32,42 Milyar TL olmuştur
- Bu gelişmeler sonrasında Yurt Dışı Brüt Satış Gelirlerinin, Toplam Brüt Gelirlere Oranı; geçen yılki yüzde 54,50 düzeyinden yüzde 63,81'e yükselmiştir.

➤ Hasılatın iş kolu bazında alt kırılımlarını incelediğimizde ise;

- 2025/12 dönemindeki 'Çimento' hasılatı; geçen yıla göre 3,32 Milyar TL(yüzde 11,79) artışla 31,48 Milyar TL olmuştur.
- 'Hazır Beton' hasılatı; senelik bazda 1,64 Milyar TL(yüzde 23,46) tutarında azalmış ve 5,35 Milyar TL tutarında gerçekleşmiştir.
- 'Yapı Malzemeleri' hasılatı; 7,38 Milyar TL düzeyindeki oldukça güçlü(yüzde 435,41) artışla, finansallarda 9,08 Milyar TL civarında yer almıştır.

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

- ✓ Şirketin ihracat tarafındaki momentumunu önümüzdeki yıllarda korumasını beklerken, buna karşın; yurt içi hasılat büyümesinin ise 2026 yılının sonuna doğru öngördüğümüz TCMB'nin makroihtiyati tedbirlerdeki(kredi kısıtları) gevşemeyi başlatması ve kentsel dönüşümden destek bulabileceğini düşünüyoruz. 2026 yılında net satış büyümesini; yüzde 30 oranında beklerken, 2027 yılı hasılat büyümesini ise; yüzde 25 olarak öngörüyoruz. Artan kurların TL satış büyümesine olumlu etkisinin yanı sıra, maliyet ve giderlerdeki iyileşmelerle; kâr marjlarının ve nakit akışlarının daha iyiye gitmesini öngörmekteyiz.

Özet Finansallar	2025/12	FİNANSAL TAHMİNLER(1000 TL)				
		2026/12T	2027/12T	2028/12T	2029/12T	2030/12T
Hasılat	45,906,819	59,678,865	74,598,581	89,518,297	102,946,042	113,240,646
Hasılat Büyümesi	24.59%	30.00%	25.00%	20.00%	15.00%	10.00%
Satılan Malın/Hizmetin Maliyeti	36,915,465	47,743,092	59,678,865	71,614,638	82,356,833	90,592,517
SM(H)M Oranı	80.41%	80.00%	80.00%	80.00%	80.00%	80.00%
Brüt Kar	8,991,354	11,935,773	14,919,716	17,903,659	20,589,208	22,648,129
Brüt Kâr Marjı	19.59%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%
Faaliyet Giderleri	4,064,330	4,774,309	5,967,886	7,161,464	8,235,683	9,059,252
Faaliyet Giderleri Oranı	8.85%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%
Esas Faaliyet Karı	4,927,024	7,161,464	8,951,830	10,742,196	12,353,525	13,588,877
Esas Faaliyet Kârı Marjı	10.73%	12.00%	12.00%	12.00%	12.00%	12.00%
Amortisman Giderleri	4,173,642	5,371,098	6,713,872	8,056,647	9,265,144	10,191,658
Net Vergi Giderleri(Gelirleri)	-746,270	-953,183	-1,280,447	-1,534,328	-1,762,637	-1,937,683
Net Kâr(Ana ortaklığa ait)	3,102,162	3,812,732	5,121,790	6,137,312	7,050,549	7,750,733
Net Kâr Marjı	6.76%	6.39%	6.87%	6.86%	6.85%	6.84%
Sermaye Harcamaları	4,354,962	5,967,886	7,459,858	8,951,830	10,294,604	11,324,065
Temettü Ödemeleri	700,000	730,907	803,997	884,397	972,837	1,070,120
Net İşletme Sermayesi	2,342,874	2,460,018	3,419,599	2,954,304	2,418,023	1,509,511
Firmaya Serbest Nakit Akımları	-7,262,050	12,622,268	16,243,346	19,563,580	22,534,977	24,892,190
İndirgenmiş Serbest Nakit Akımları		10,539,341	11,324,724	11,388,762	10,953,713	10,102,838

➤ Değerleme:

- ✓ Şirket değerlemesi için İNA(İndirgenmiş Nakit Akımları) yöntemini yüzde 100 ağırlık ile kullandık. Buna göre; 63,16 Milyar TL civarında hedef piyasa değerine ulaşılmış olup, hisse başına hedef fiyatımızı, daha önce belirlediğimiz **66,80 TL**'de sabit bırakıyoruz ve **"AL"** olan tavsiyemizi de koruyoruz

Değerleme Bileşenleri(1000 TL)		
Yöntem	Ağırlık	Değerleme Sonucu
İndirgenmiş Nakit Akımları	100.0%	₺63,164,453.99
Uç Değer İskontosu		0.00%
Hedef Piyasa Değeri		₺63,164,453.99
Ödenmiş Sermaye		₺945,591.09
Hisse Başı Hedef Fiyat		₺66.80
Son Fiyat		₺53.35
Yükseliş Potansiyeli		25.21%

ÖZET BİLANÇO(Bin TL)	2025/12	2024/12	2025/2024 Yıllık Değişim(%)	2023/12	2024/2023 Yıllık Değişim(%)
DÖNEN VARLIKLAR	24,996,196.00	25,238,684.00	-0.96	17,449,762.00	44.64
Nakit ve Nakit Benzerleri	9,736,668.00	10,062,308.00	-3.24	9,105,525.00	10.51
Ticari Alacaklar	7,821,769.00	7,405,650.00	5.62	3,385,066.00	118.77
Stoklar	6,786,728.00	6,764,584.00	0.33	4,130,951.00	63.75
Peşin Ödenmiş Giderler	250,028.00	559,621.00	-55.32	413,832.00	35.23
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	-	113,236.00	-100.00	135,923.00	-16.69
Diğer Dönen Varlıklar	251,643.00	259,685.00	-3.10	209,046.00	24.22
DURAN VARLIKLAR	67,604,672.00	63,249,710.00	6.89	37,971,734.00	66.57
Maddi Duran Varlıklar	42,919,558.00	36,792,761.00	16.65	22,421,192.00	64.10
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	19,119,248.00	18,049,857.00	5.92	7,744,559.00	133.07
Ertelenmiş Vergi Varlığı	1,757,643.00	2,764,310.00	-36.42	1,882,434.00	46.85
TOPLAM VARLIKLAR	92,600,868.00	88,488,394.00	4.65	55,421,496.00	59.66
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	22,653,322.00	32,378,702.00	-30.04	12,816,266.00	152.64
Kısa Vadeli Borçlanmalar	4,092,531.00	9,312,369.00	-56.05	3,617,954.00	157.39
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	3,378,511.00	8,843,894.00	-61.80	1,591,281.00	455.77
Ticari Borçlar	8,551,156.00	8,699,324.00	-1.70	4,618,651.00	88.35
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	99,366.00	177,309.00	-43.96	76,874.00	130.65
Diğer Borçlar	529,103.00	468,596.00	12.91	229,656.00	104.04
Türev Araçlar	40,409.00	87,070.00	-53.59	24,210.00	259.64
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	93,016.00	115,379.00	-19.38	68,223.00	69.12
Kısa Vadeli Karşılıklar	4,802,320.00	3,730,466.00	28.73	1,565,761.00	138.25
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	912,510.00	712,207.00	28.12	746,540.00	-4.60
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	26,493,577.00	14,175,729.00	86.89	8,771,092.00	61.62
Uzun Vadeli Borçlanmalar	21,747,241.00	9,972,709.00	118.07	7,274,724.00	37.09
Uzun Vadeli Karşılıklar	608,980.00	568,936.00	7.04	257,620.00	120.84
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	2,493,972.00	3,634,084.00	-31.37	1,238,748.00	193.37
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	1,643,384.00	-	#SAYI/0!	-	0.00
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	49,146,899.00	46,554,431.00	5.57	21,587,358.00	115.66
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	43,453,969.00	41,933,963.00	3.62	33,834,138.00	23.94
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	33,223,030.00	32,389,621.00	2.57	26,803,448.00	20.84
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)	- 87,396.00 -	115,783.00	-24.52	-	0.00
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	- 5,075,155.00 -	3,491,565.00	45.35	773,916.00	-551.16
Yeniden Değerleme Artışı	- 87,396.00 -	115,783.00	-24.52	141,518.00	-181.82
Kar Yedekleri	- 2,591,158.00 -	773,767.00	234.88	796,188.00	-2.82
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	4,493,759.00	4,388,960.00	2.39	3,237,255.00	35.58
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	26,977,583.00	24,277,760.00	11.12	16,283,572.00	49.09
Net Dönem Karı veya Zararı	3,102,162.00	3,518,172.00	-11.82	3,596,322.00	-2.17
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	10,230,939.00	9,544,342.00	7.19	7,030,690.00	35.75
TOPLAM KAYNAKLAR	92,600,868.00	88,488,394.00	4.65	55,421,496.00	59.66

Kaynak: Finnet

ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)	2025/12	2024/12	2025/2024 Yıllık Değişim(%)	2023/12	2024/2023 Yıllık Değişim(%)
HASILAT	45,906,819.00	36,846,776.00	24.59	29,604,214.00	24.46
SATIŞLARIN MALİYETİ	36,915,465.00	28,935,475.00	27.58	23,786,698.00	21.65
BRÜT KAR (ZARAR)	8,991,354.00	7,911,301.00	13.65	5,817,516.00	35.99
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	4,363,781.00	3,528,541.00	23.67	2,042,086.00	72.79
PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)	515,539.00	236,557.00	117.93	108,168.00	118.69
ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)	47,485.00	52,891.00	-10.22	26,970.00	96.11
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	1,975,819.00	1,547,998.00	27.64	2,561,548.00	-39.57
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	1,113,344.00	998,923.00	11.45	1,343,385.00	-25.64
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	4,927,024.00	4,642,387.00	6.13	4,858,455.00	-4.45
FAVÖK	8,238,191.00	6,657,629.00	23.74	5,283,793.00	26.00
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	123,951.00	244,140.00	-49.23	600,424.00	-59.34
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	1,146,580.00	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)	3,904,395.00	4,886,527.00	-20.10	5,521,127.00	-11.49
FİNANSMAN GELİRLERİ	689,894.00	1,751,838.00	-60.62	910,897.00	92.32
FİNANSMAN GİDERLERİ	2,284,557.00	3,167,866.00	-27.88	2,756,914.00	14.91
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	4,552,399.00	5,110,690.00	-10.92	4,240,984.00	20.51
DÖNEM VERGİ GİDERİ GİDERİ/GELİRİ	484,409.00	319,773.00	51.49	487,558.00	-34.41
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	261,861.00	793,035.00	-66.98	-691,342.00	-214.71
DÖNEM NET KÂRI (Ana Ortaklık Payları)	3,102,162.00	3,518,172.00	-11.82	3,596,322.00	-2.17

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

- ✓ Çimsa Çimento Finansal Tabloları ve Dipnotları,
- ✓ Çimsa Çimento Faaliyet Raporu
- ✓ Çimsa Çimento Finansal Sonuçlar Bilgilendirme Bülteni
- ✓ 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

Yusuf Kavak
Araştırma Müdürü