

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	OYAKC
Sektör	:	Taş, Toprak
Halka Açıklık Oranı	:	24.00
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺115,610,174.52
Halka Açık Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺20,850,283.62
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺105,015,923.52
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	23.78
Hedef Fiyat(TL)	:	27.59
Tavsiye	:	TUT
Potansiyel Getiri(%)	:	16.02

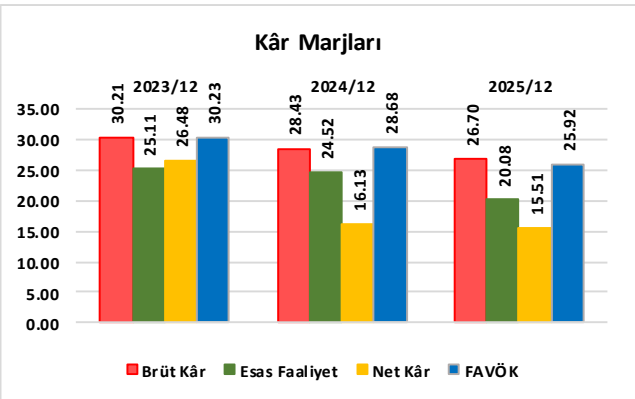
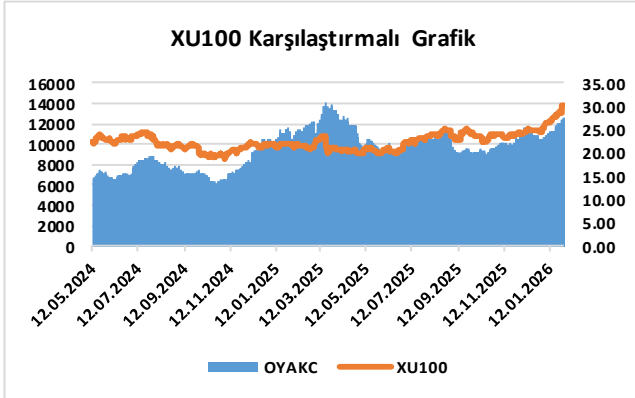
Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

Dönen Varlıklar	:	₺32,616,470.00
Duran Varlıklar	:	₺47,680,815.00
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺14,527,572.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺2,817,506.00
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺62,952,207.00
Hasılat	:	₺56,502,601.00
Satışların Maliyeti	:	₺41,418,519.00
Brüt Kar (Zarar)	:	₺15,084,082.00
FAVÖK	:	₺14,648,262.00
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	₺8,762,754.00

Çarpanlar

FD/FAVÖK	:	7.17
F/K	:	13.19
PD/DD	:	1.84
Öz Sermaye Kârlılığı	:	14.29

BİST100 Karşılaştırması ve Kâr Marjları



OYAK Çimento

Hasılattaki Azalış ve Gider Artışı; Faaliyet Kâr Marjlarını Olumsuz Etkilemiştir!

➤ Şirketin, 2025/12 döneminde elde ettiği **Hasılat**; geçen yılın aynı dönemine(2024/12) göre 1,65 Milyar TL(yüzde 2,84) civarında azalışla, **56,50 Milyar TL** olmuştur. **Satışların Maliyeti** ise; aynı dönemler arasında 203,2 Milyon TL tutarında(yüzde 0,49) azalmış ve **41,42 Milyar TL** tutarında gerçekleşmiştir. Hasılatdaki azalışın, Satışların Maliyeti'nde ortaya çıkan azalıştan daha fazla olması(-) sonrasında; şirketin **Brüt Kâr** rakamı 1,45 Milyar TL(yüzde 8,77) civarında azalış göstermiş ve cari dönem finansallarında **15,08 Milyar TL** düzeyinde yer almıştır. Şirketin Brüt Kâr Marjı da; geçen senenin aynı dönemindeki yüzde 28,43 seviyesinden yüzde 26,70'e gerilemiştir.

➤ **Faaliyet Giderleri**; geçen yılın aynı dönemine göre 642,6 Milyon TL artmış ve **3,93 Milyar TL** olmuştur. **Diğer Net Esas Faaliyet Gelirleri** ise; 819,5 Milyon TL düzeyinde azalışla **196,4 Milyon TL** olarak gerçekleşmiştir. Bu iki ana kalemden ortaya çıkan 1,46 Milyar TL'lik bozulmanın yanı sıra, Brüt Kâr'dan gelen 1,45 Milyar TL'lik negatiflikle birlikte şirketin **Esas Faaliyet Kârı**; senelik bazda 2,91 Milyar TL(yüzde 20,42) azalışla finansallarda **11,35 Milyar TL** düzeyinde yer almıştır. Amortisman giderlerinin dahil edilip, kur farkı ve tek seferlik diğer kalemlerin dışlandığı **FAVÖK** rakamı ise; senelik bazda 2,03 Milyar TL(yüzde 12,18) düzeyinde azalmış ve **14,65 Milyar TL** civarında gerçekleşmiştir. Şirketin Esas Faaliyet Kârı ve FAVÖK Marjları da; sırasıyla yüzde 24,52'den yüzde 20,08'e ve yüzde 28,68'den yüzde 25,92'ye gerileme göstermiştir.

Faaliyet Dışı Kısımda Oluşan İyileşme; Şirketin Net Kârındaki Baskıyı Azaltmıştır!

➤ Şirketin **Net Yatırım Faaliyet Gelirleri** kalemi; senelik bazda 566,1 Milyon TL tutarında artış kaydederek, cari dönemde **1,22 Milyar TL** olmuştur. **Net Finansman Gelirleri** ise; 990,8 Milyon TL azalış göstermiş ve **1,11 Milyar TL** düzeyinde yer almıştır. Cari dönemde ortaya çıkan **2,96 Milyon TL'lik Vergi Giderleri**; geçen yılın aynı dönemine göre 2,24 Milyar TL civarında iyileşirken, TMS 29 Enflasyon Muhasebesi uygulamasından kaynaklanan **Net Parasal Pozisyon Kaybı** da; geçen yıla göre 480,9 Milyon TL tutarında azalmıştır.

✓ **Sonuç olarak**; Esas Faaliyet Kârı'ndan gelen 2,91 Milyar TL'lik negatif etkiye karşın, faaliyet dışı kısımda nette ortaya çıkan 2,29 Milyar TL'lik iyileşmenin mahsup edilmesi sonrasında şirketin **Dönem Net Kârı**; 618,8 Milyon TL(yüzde 6,60) tutarında azalışla **8,76 Milyar TL** civarında gerçekleşmiştir. Şirketin Net Kâr Marjı da; önceki seneki yüzde 16,13'lük seviyesinden yüzde 15,51 düzeyine gerilemiştir.

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

- Yurt İçi Brüt Satış Gelirleri; Geçen yılın aynı dönemine(2024/12) göre, 961,0 Milyon TL(yüzde 1,84)'lik azalış göstermiş ve 51,33 Milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir.
- Yurt Dışı Brüt Satış Gelirleri ise; ihracat kayıtlı satışlardaki sınırlı artışa karşın, ihracat satışlarındaki yüzde 17,11'lik azalışın etkisiyle 720,6 Milyon TL(yüzde 12,10) tutarında azalışla 5,23 Milyar TL olmuştur
- Bu gelişmeler sonrasında Yurt İçi Brüt Satış Gelirlerinin, Toplam Brüt Gelirlere Oranı; geçen yılki yüzde 89,91 düzeyinden yüzde 90,84'e yükselmiştir.

➤ Hasılatın iş kolu bazında alt kırılımlarını incelediğimizde ise;

- 2025/12 dönemindeki 'Hazır Beton' hasılatı; geçen yıla göre 1,19 Milyar TL(yüzde 6,09) artışla 20,75 Milyar TL olmuştur. Bu iş kolunun maliyetlerinde ise; 1,65 Milyar TL tutarında(yüzde 9,01) daha güçlü artış görülmüştür.
- 'Çimento' hasılatı; senelik bazda 2,84 Milyar TL(yüzde 7,37) tutarında azalmış ve 35,75 Milyar TL tutarında gerçekleşmiştir. Bu iş kolunun maliyetlerinde ise; 1,85 Milyar TL tutarında(yüzde 7,95) daha sınırlı azalış ortaya çıkmıştır.

➤ Diğer önemli bilgiler;

- Şirket, Türk çimento sektörü içerisinde; çimento kapasitesinin yüzde 16'sına, klinker kapasitesinin ise yüzde 12'sine sahip konumdadır.
- Sektörde kapasite fazlalığı ortaya çıkmış olup, halen devam eden fabrika yatırımlarını da göz önünde bulundurunca; bu durum ihracatı zorunlu hale getirmiştir. Türk Çimento'nun 2025 yılı Kasım ayı sonu verilerine; göre çimento üretiminde geçen yılın aynı dönemine oranla yüzde 9,35 oranında artış yaşanmıştır. Bu dönemde üretilen çimentonun yaklaşık yüzde 16,28'i ihracata gitmiştir. Yine bu dönemde iç satışlarda yüzde 8,00 oranında artış yaşanırken, ihracatta ise yüzde 15,00 oranında artış görülmüştür.

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

- ✓ Şirketin 2025 yılı hasılatında, büyük oranda ihracat(ihracat+ihraç kayıtlı) kaynaklı oluşan daralmanın; 2026 yılında terse dönmesini öngörüyoruz. Yine, yurt içi artmasını beklediğimiz taleple birlikte hasılatta yüzde 20 oranında artış beklemekteyiz. Maliyet ve faaliyet giderlerinde oluşmasını tahmin ettiğimiz sınırlı azalışların da, şirketin nakit akışı oluşturma kabiliyetine olumlu yansımaları beklemekteyiz. Projeksiyonlarımızın kalanını aşağıdaki tablodan inceleyebilirsiniz;

Özet Finansallar	2025/12	FİNANSAL TAHMİNLER(1000 TL)				
		2026/12T	2027/12T	2028/12T	2029/12T	2030/12T
Hasılat	56,502,601	67,803,121	91,534,214	105,264,346	121,053,998	133,159,397
Hasılat Büyümesi	-2.84%	20.00%	35.00%	15.00%	15.00%	10.00%
Satılan Malın/Hizmetin Maliyeti	41,418,519	49,157,263	65,904,634	75,790,329	87,158,878	95,874,766
SM(H)M Oranı	73.30%	72.50%	72.00%	72.00%	72.00%	72.00%
Brüt Kar	15,084,082	18,645,858	25,629,580	29,474,017	33,895,119	37,284,631
Brüt Kâr Marjı	26.70%	27.50%	28.00%	28.00%	28.00%	28.00%
Faaliyet Giderleri	3,736,086	4,407,203	5,949,724	6,315,861	7,263,240	7,323,767
Faaliyet Giderleri Oranı	6.61%	6.50%	6.50%	6.00%	6.00%	5.50%
Esas Faaliyet Karı	11,347,996	14,238,655	19,679,856	23,158,156	26,631,879	29,960,864
Esas Faaliyet Kârı Marjı	20.08%	21.00%	21.50%	22.00%	22.00%	22.50%
Amortisman Giderleri	3,496,647	4,407,203	5,949,724	7,894,826	9,079,050	10,652,752
Net Vergi Giderleri(Gelirleri)	-2,958,220	-3,368,103	-4,556,251	-5,311,914	-6,075,002	-6,794,508
Net Kâr(Ana ortaklığa ait)	8,762,754	13,472,411	18,225,002	21,247,656	24,300,007	27,178,034
Net Kâr Marjı	15.51%	19.87%	19.91%	20.19%	20.07%	20.41%
Sermaye Harcamaları	3,449,351	3,390,156	4,576,711	5,263,217	6,052,700	6,657,970
Temettü Ödemeleri	0	0	0	0	0	0
Net İşletme Sermayesi	18,088,898	23,159,435	26,417,977	28,444,322	31,098,807	35,032,315
Firmaya Serbest Nakit Akımları	7,806,701	26,749,749	36,149,407	42,913,365	49,215,573	55,250,953
İndirgenmiş Serbest Nakit Akımları		22,125,377	24,731,082	24,283,175	23,034,905	21,389,204
Terminal						18,565,752

➤ Değerleme:

- ✓ Şirket değerlemesi için İNA(İndirgenmiş Nakit Akımları) yöntemini yüzde 100 ağırlık ile kullandık. Buna göre; 134,13 Milyar TL civarında hedef piyasa değerine ulaşılmış olup, hisse başına hedef fiyatımızı "TUT" tavsiyesi ile **27,59 TL** olarak belirliyoruz.

Değerleme Bileşenleri(1000 TL)		
Yöntem	Ağırlık	Değerleme Sonucu
İndirgenmiş Nakit Akımları	100.0%	₺134,129,494.36
Uç Değer İskontosu		0.00%
Hedef Piyasa Değeri		₺134,129,494.36
Ödenmiş Sermaye		₺4,861,655.78
Hisse Başı Hedef Fiyat		₺27.59
Son Fiyat		₺23.78
Yükseliş Potansiyeli		16.02%

ÖZET BİLANÇO(Bin TL)	2025/12	2024/12	2025/2024 Yıllık Değişim(%)	2023/12	2024/2023 Yıllık Değişim(%)
DÖNEN VARLIKLAR	32,616,470.00	29,639,337.00	10.04	21,378,149.56	38.64
Nakit ve Nakit Benzerleri	13,819,664.00	8,314,667.00	66.21	7,651,947.18	8.66
Ticari Alacaklar	8,897,968.00	9,081,651.00	-2.02	6,269,288.35	44.86
Stoklar	8,167,672.00	8,391,791.00	-2.67	5,907,331.87	42.06
Peşin Ödenmiş Giderler	504,093.00	716,192.00	-29.61	555,341.84	28.96
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	858.00	-	#SAYI/0!	100,141.36	-100.00
Diğer Dönen Varlıklar	10,128.00	179,181.00	-94.35	961.00	18545.21
DURAN VARLIKLAR	47,680,815.00	44,231,464.00	7.80	29,697,496.11	48.94
Maddi Duran Varlıklar	35,461,348.00	30,427,214.00	16.54	20,360,643.05	49.44
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	7,534,339.00	7,289,795.00	3.35	5,263,286.51	38.50
Ertelenmiş Vergi Varlığı	1,045,269.00	1,755,865.00	-40.47	3,197,749.79	-45.09
TOPLAM VARLIKLAR	80,297,285.00	73,870,801.00	8.70	51,075,645.67	44.63
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	14,527,572.00	12,553,788.00	15.72	9,623,439.05	30.45
Kısa Vadeli Borçlanmalar	-	-	#SAYI/0!	2,101,526.64	-100.00
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	2,765,849.00	145,443.00	1801.67	138,888.18	4.72
Ticari Borçlar	7,443,695.00	7,941,254.00	-6.27	5,257,317.30	51.05
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	255,213.00	242,834.00	5.10	180,280.04	34.70
Diğer Borçlar	2,024,049.00	1,975,883.00	2.44	257,807.37	666.42
Türev Araçlar	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	75,631.00	643,770.00	-88.25	-	0.00
Kısa Vadeli Karşılıklar	1,679,205.00	1,261,630.00	33.10	1,444,432.40	-12.66
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	2,563.00	2,047.00	25.21	2,906.68	-29.58
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2,817,506.00	1,602,188.00	75.85	2,951,890.79	-45.72
Uzun Vadeli Borçlanmalar	1,412,854.00	145,715.00	869.60	197,004.67	-26.03
Uzun Vadeli Karşılıklar	1,404,652.00	1,456,473.00	-3.56	1,176,693.84	23.78
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	17,345,078.00	14,155,976.00	22.53	12,575,329.84	12.57
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	62,952,207.00	59,714,825.00	5.42	38,500,315.83	55.10
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	62,952,207.00	59,714,825.00	5.42	38,500,315.83	55.10
Ödenmiş Sermaye	4,861,656.00	4,861,656.00	0.00	1,246,578.41	290.00
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	- 516,497.00 -	637,392.00	-18.97	508,165.49	25.43
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	- 159,938.00 -	393,352.00	-59.34	233,066.06	68.77
Yeniden Değerleme Artışı	- 516,497.00 -	637,392.00	-18.97	508,165.49	25.43
Kar Yedekleri	620,623.00	620,623.00	0.00	474,148.80	30.89
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	8,906,744.00	8,353,966.00	6.62	6,382,335.25	30.89
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	29,893,222.00	26,976,324.00	10.81	8,874,629.59	203.97
Net Dönem Karı veya Zararı	8,762,754.00	9,381,523.00	-6.60	11,734,975.33	-20.06
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
TOPLAM KAYNAKLAR	80,297,285.00	73,870,801.00	8.70	51,075,645.67	44.63

Kaynak: Finnet

ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)	2025/12	2024/12	2025/2024 Yıllık Değişim(%)	2023/12	2024/2023 Yıllık Değişim(%)
HASILAT	56,502,601.00	58,156,190.00	-2.84	44,323,987.45	31.21
SATILARIN MALİYETİ	41,418,519.00	41,621,753.00	-0.49	30,934,126.93	34.55
BRÜT KAR (ZARAR)	15,084,082.00	16,534,437.00	-8.77	13,389,860.53	23.48
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	3,346,350.00	2,684,149.00	24.67	1,528,580.32	75.60
PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)	394,089.00	421,272.00	-6.45	276,126.96	52.56
ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)	192,028.00	184,441.00	4.11	96,010.53	92.10
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	1,311,240.00	1,983,007.00	-33.88	1,538,263.56	28.91
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	1,114,859.00	967,109.00	15.28	1,895,548.85	-48.98
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	11,347,996.00	14,260,473.00	-20.42	11,131,857.43	28.11
FAVÖK	14,648,262.00	16,679,645.00	-12.18	13,401,066.06	24.47
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	1,317,072.00	736,402.00	78.85	658,147.01	11.89
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	95,703.00	81,152.00	17.93	246,668.16	-67.10
ÖZKAYNAK YÖNTEMİYLE DEĞERLENEREN YATIRIMLARIN KARLARINDAN (ZARARLARINDAN) PAYLAR	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	12,569,365.00	14,915,723.00	-15.73	11,543,336.28	29.22
FİNANSMAN GELİRLERİ	3,793,454.00	3,503,076.00	8.29	6,856,319.21	-48.91
FİNANSMAN GİDERLERİ	2,682,348.00	1,401,205.00	91.43	9,771,847.64	-85.66
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	11,720,974.00	14,577,206.00	-19.59	14,085,112.92	3.49
DÖNEM VERGİ GİDERİ GİDERİ/GELİRİ	2,287,922.00	2,775,202.00	-17.56	2,109,502.02	31.56
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	670,298.00	2,420,481.00	-72.31	381,668.39	534.18
DÖNEM NET KÂRİ (Ana Ortaklık Payları)	8,762,754.00	9,381,523.00	-6.60	11,734,975.33	-20.06

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
- ✓ Şirketin 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 dayanarak 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