

Hisse Verileri

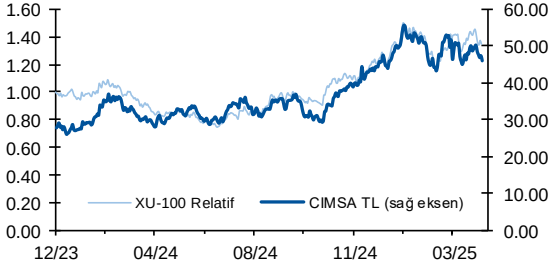
Bloomberg Hisse Kodu	CIMSA
Mevcut Fiyat (TL)	46.16
Hedef Fiyat (TL)	67.77
Getiri Potansiyeli (%)	46.8%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	28.74
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	657
Sermaye (mln TL)	946
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	43,648
Hedeflenen Piyasa Değeri	64,083
Net Borç	18,143
Firma Değeri	61,792

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-9%	-17%	45%	0%
BIST100 Rölatif Getiri	-5%	-10%	58%	7%

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 29 Nisan 2025 tarihi itibarıyla.

Finansallar (mln TL)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey	ForInvest (Foreks)
Satış geliri	8,905	---	8,569	8,278
FAVÖK	1,094	---	1,073	1,050
FAVÖK marjı	12.3%	---	12.5%	12.7%
Net kar	271	---	760	110
Net kar marjı	3.0%	---	8.9%	1.3%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey, ForInvest

Çimsa (CIMSA TI)

1Ç25 Bilanço Değerlendirme

Değerlendirme: Sınırlı Olumlu

Çimsa, 1Ç25'te 8.905 milyon TL gelir (Konsensus: 8.569 milyon TL), 1.094 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 1.073 milyon TL) ve 271 milyon TL net kar (Konsensus: 760 milyon TL net kar) açıkladı. Muhasebe değişikliği nedeniyle 1Ç25 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 722 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

- ✓ Artan reel bazlı satış miktarı, Mannok finansallarının konsolide edilmeye başlaması

■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

- ✗ Mannok satın alımı sebebiyle artan net borç, zayıf net kar

■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

- 1Ç25 finansallarını, satışlardaki reel büyüme ve talep koşullarındaki sıkışmaya rağmen güçlü FAVÖK performansı sağlanması açısından olumlu olarak değerlendiriyoruz. Bununla birlikte, Mannok alımından kaynaklanarak artan net borç ve zayıf net kar pozisyonunun kısa vadede hisse üzerinde baskı kurmasını olası görüyoruz. Şirket'in değerlemesinin ilerleyen dönemlerde, net borcun kademeli olarak azalmasıyla birlikte, pozitif olarak etkileneceğini düşünüyoruz.

- Çimsa, 1Ç25'te yıllık bazda %21 artışla 8.905 milyon TL satış geliri kaydetti. Satış hacmi bazında konsolide olarak %1,4 artarak büyüme sağlarken, Türkiye'de %1, uluslararası pazarlarda ise %2 hacim artışı görüldü. Diğer taraftan, Mannok'un satış hacimleri de dâhil edildiğinde, konsolide satış hacmi inorganik olarak yıllık bazda %15 artış göstermiştir

- FAVÖK 1Ç25'te yıllık %37 artışla 1.094 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı 1,4 puan artışla %12,3 oldu. Satış gelirlerindeki büyüme ve brüt kar marjındaki artış FAVÖK performansını destekledi.

- Şirket, 1Ç25 döneminde yıllık bazda %46 azalışla 271 milyon TL net kar açıkladı (4Ç24: 482 milyon TL net zarar, 1Ç24: 501 milyon TL net kar). Diğer giderler ve finansman giderleri net kar üzerinde baskı yarattı. Diğer taraftan, enflasyon muhasebesi nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 722 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

- Mart 2025 sonu itibarıyla Şirket'in 18.143 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (2024 yıl sonu : 13.803 milyon TL net borç pozisyonu). Aynı dönemde net borç/FAVÖK rasyosu ise 3,39x oldu (2024 yıl sonu : 2,71x net borç/FAVÖK). Mannok satın alımından kaynaklanan borçlar nedeniyle net borç seviyesinde artış görüldüğünü tekrar hatırlatmak isteriz.

- **Mart 2025 sonu itibariyle maddi duran varlık alımlarına yönelik nakit çıkışları 1.053 milyon TL olarak gerçekleşti.**
- **Genel değerlendirme** Mevcut durumda, **Çimsa için 12-aylık hedef fiyatımız 67,77 TL, önerimiz de AL yönünde. 2025 tahminlerimize göre CIMSA hissesi 7,0x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %7 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 16,0x F/K ve 10,5x FD/FAVÖK çarpanlarından işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	Çeyreksele Değişim	Yıllık Değişim	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	Yıllık Değişim
	1Ç25	4Ç24	1Ç24			2024	2023	
Satışlar (mio TL)	8,905	8,501	7,352	5%	21%	28,151	29,604	-5%
Brüt kar (mio TL)	1,374	1,384	979	-1%	40%	6,044	5,818	4%
Brüt kar marjı	15.4%	16.3%	13.3%	-0.8 puan	2.1 puan	21.5%	19.7%	1.8 puan
Faaliyet giderleri (mio TL)	1,031	1,174	713	-12%	45%	2,917	2,177	34%
Faaliyet giderleri/satışlar	11.6%	13.8%	9.7%	-2.2 puan	1.9 puan	10.4%	7.4%	3 puan
Esas faaliyet karı (mio TL)	344	210	266	64%	29%	3,127	3,640	-14%
Esas faaliyet kar marjı	3.9%	2.5%	3.6%	1.4 puan	0.2 puan	11.1%	12.3%	-1.2 puan
FAVÖK (mio TL)	1,094	944	799	16%	37%	5,086	5,284	-4%
FAVÖK marjı	12.3%	11.1%	10.9%	1.2 puan	1.4 puan	18.1%	17.8%	0.2 puan
Net diğer gelir/gider (mio TL)	-249	-438	579	-43%	a.d.	606	1,881	-68%
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-313	-171	-272	83%	15%	-1,082	-1,846	-41%
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	722	295	125	145%	480%	1,253	566	121%
Vergi öncesi kar (mio TL)	504	-105	698	a.d.	-28%	3,905	4,241	-8%
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-159	-353	-150	-55%	5%	-850	204	a.d.
Net kar (mio TL)	271	-482	501	a.d.	-46%	2,688	3,596	-25%
Net kar marjı	3.0%	-5.7%	6.8%	8.7 puan	-3.8 puan	9.5%	12.1%	-2.6 puan
Net borç* (mio TL)	18,143	13,803	3,791	31%	379%	15,192	3,378	350%
Net borç/FAVÖK	3.4	2.7	0.7	0.7	2.7	3.0	0.6	2.3
Net borç/özsermaye	0.6	0.4	0.1	0.1	0.4	0.4	0.1	0.3
Özsermaye karlılığı (yıllık)	10.9%	10.9%	19.5%	0.1 puan	-8.5 puan	9.9%	13.4%	-3.5 puan
Aktif karlılık (yıllık)	3.9%	4.0%	9.9%	-0.1 puan	-6 puan	3.6%	6.5%	-2.9 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	18,848	19,282	11,696	-2%	61%	21,222	17,450	22%
Duran varlıklar (mio TL)	51,052	48,322	28,934	6%	76%	53,185	37,972	40%
Özkaynaklar (mio TL)	32,109	32,037	26,029	0%	23%	35,261	33,834	4%
Stoklar (mio TL)	6,382	5,168	2,792	23%	129%	5,688	4,131	38%

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

Nominal hisse performans gelişimi	Açıklanma tarihi	T-1	T-3	T-5	T-7	T-15	T-30
CİMSA	29 Nisan	-2.9%	-3.5%	-8.3%	-6.4%	-0.3%	-11.8%

Bilanço

Şirket	ÇİMSA		
Periyot Sonu	31.03.2025	31.12.2024	31.12.2023
Açıklanma Tarihi	29.04.2025	27.02.2025	27.02.2025
BİLANÇO (milyon TL)	3A25	2024	2023
Dönen Varlıklar	18,848	21,222	17,450
Nakit ve Nakit Benzerleri	4,939	8,461	9,106
Finansal Yatırımlar	0	0	0
Ticari Alacaklar	6,549	6,227	3,385
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	107	38	31
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	6,382	5,688	4,131
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	871	808	797
(Ara Toplam)	18,848	21,222	17,450
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	51,052	53,185	37,972
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	16	16	24
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	2,414	3,088	120
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	3,502
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	64.64	66.08	0.00
Stoklar	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	682	523	515
Maddi Duran Varlıklar	30,228	30,938	22,421
Şerefiye	4,549	4,706	3,455
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	9,545	10,472	4,289
Ertelenmiş Vergi Varlığı	2,328	2,324	1,882
Diğer Duran Varlıklar	1,226	1,051	1,764
TOPLAM VARLIKLAR	69,900	74,407	55,421
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	16,192	27,226	12,816
Finansal Borçlar	4,747	15,267	5,209
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	5,999	7,315	4,619
Diğer Borçlar	1,221	394	230
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	58	195	277
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	42	97	68
Borç Karşılıkları	3,070	3,137	1,566
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	1,055	821	848
(Ara Toplam)	16,192	27,226	12,816
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	21,599	11,920	8,771
Finansal Borçlar	18,335	8,386	7,275
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar	0	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0
Uzun vadeli karşılıklar	501	478	258
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	2,763	3,056	1,239
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Özkaynaklar	32,109	35,261	33,834
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	24,959	27,235	26,803
Ödenmiş Sermaye	946	946	946
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	6.96	6.96	6.32
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	3,780	3,691	3,237
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	22,684	20,414	16,284
Dönem Net Kar/Zararı	271	2,958	3,596
Yabancı Para Çevrim Farkları	-4,121	-2,703	1,049
Diğer Özsermaye Kalemleri	1,393	1,923	1,685
Azınlık Payları	7,149	8,026	7,031
TOPLAM KAYNAKLAR	69,900	74,407	55,421

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	ÇİMSA			
Periyot Sonu	31.12.2023	31.12.2024	31.03.2024	31.03.2025
Açıklanma Tarihi	27.02.2025	27.02.2025	29.04.2025	29.04.2025
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2023	2024	1Ç24	1Ç25
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	29,604	28,151	7,352	8,905
Satışların Maliyeti (-)	-23,787	-22,106	-6,373	-7,530
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	5,818	6,044	979	1,374
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	5,818	6,044	979	1,374
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-108	-181	-37	-94
Genel Yönetim Giderleri (-)	-2,042	-2,696	-664	-922
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-27	-40	-11	-15
Diğer Faaliyet Gelirleri	2,562	1,183	465	512
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-1,343	-763	-234	-180
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	4,858	3,547	498	676
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	600	187	348	-581
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	600	187	348	100
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0	-681
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	62	0	0	0
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	5,521	3,733	845	95
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	911	1,338	323	214
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-2,757	-2,420	-595	195
Parasal Kazanç / (Kayıp)	566	1,253	125	722
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	4,241	3,905	698	504
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	204	-850	-150	-159
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-488	-244	-6	-51
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	691	-606	-144	-108
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	4,445	3,054	547	345
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	4,445	3,054	547	345
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	3,596	2,688	501	271
Azınlık Payları	848	366	47	74
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	3.80	2.84	0.53	0.29
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	3.80	2.84	0.53	0.29
Hisse Başına Kazanç	3.80	2.84	0.53	0.29
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	3.80	2.84	0.53	0.29

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekil ve ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2025

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; **AL**, **TUT** ve **SAT** olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.