

Çimento

Analist: İlknur TURHAN
iturhan@halkyatirim.com.tr

Çimsa

3Ç24 Finansal Sonuçlar – Sınırlı Pozitif

- ✓ **Beklentimizle uyumlu net kar.** Çimsa, 3Ç24'te beklentimiz olan 1.208 mn TL ile uyumlu, sınırlı sayıda tahmin sonuçlarını içeren piyasa ortalama beklentisi olan 1.397 mn TL'nin ise altında 1.163 mn TL ana ortaklık net karı açıkladı. Operasyonel karlılığın beklentimizin üzerinde gerçekleşmesine karşın, tahminimizden daha yüksek net finansman gideri kaydedilmesi net karın beklentimizle uyumlu gerçekleşmesinde etkili oldu. 2Ç24'te, 194,1 mn TL net finansman gideri kaydeden şirket, 3Ç24'te 413 mn TL net finansman gideri kaydetti. Esas faaliyet dışı gelir kalemleri ise beklentimiz ile uyumlu gerçekleşti. Çimsa 3Ç24'te yatırım faaliyetlerinden 55,8 mn TL zarar kaydederken, TMS 29 uygulaması kapsamında endeksleme etkisi sonucu kaydedilen parasal kazancı 256 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Operasyonel tarafta ise Çimsa, 3Ç24'te satış hacimlerindeki artış ve yakıt maliyetlerindeki düşüşün desteğiyle, yıllık bazda 13,6 puan artışla %28 FAVÖK marjı ve yıllık %82,1 artışla 1.661 mn TL FAVÖK kaydetti. Özetle; ciro ve net kar beklentimiz ile uyumlu gerçekleşse de, net borcun çeyrek bazda azalış kaydetmesi ve beklentimizin üzerinde operasyonel marjlara işaret eden üçüncü çeyrek finansal sonuçlarının hisse performansına etkisini 'sınırlı pozitif' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Beklentimiz ile uyumlu ciro performansı.** Çimsa, 3Ç24'te beklentimiz olan 5.993 mn TL, piyasa ortalama beklentisi olan 6.163 mn TL ile uyumlu, yıllık %6,3 düşüşle 5.928 mn TL konsolide ciro elde etti. Bu arada, 3.808 mn TL olan 3Ç23 cirosu da enflasyon muhasebesi sonrası 6.328 mn TL seviyesine revize edilmiş oldu. Çimsa'nın 3Ç24'te yurt içi satışları yıllık bazda %8,3 artışla 3.825 mn TL seviyesinde gerçekleşirken, ihracat gelirleri %23,3 oranında azalarak 2.656 mn TL oldu.
- ✓ **Enerji ve yakıt maliyetlerindeki düşüşün desteğinde, FAVÖK marjında yıllık 13,6 puanlık artış.** Çimsa, 3Ç24'te piyasa ortalama beklentisi ile uyumlu, kurum beklentimiz olan 1.426 mn TL'nin %16 üzerinde, yıllık bazda %82,1 artışla 1.661 milyon TL FAVÖK açıklarken; FAVÖK marjı ise yıllık bazda 13,6 puan artarak %28'e yükseldi. Enerji ve yakıt maliyetlerindeki azalış ve tahminimizden daha etkin yönetilen operasyonel gider yönetimi, operasyonel performansın beklentimizin üzerinde gerçekleşmesinde etkili oldu. Söz konusu dönemde, faaliyet giderlerinin satışlara oranı %8,1 seviyesinde gerçekleşerek, bir önceki çeyreğe göre, 0,7 puan azalış kaydetti.
- ✓ **Çimsa için 12 aylık hedef fiyatımız olan 44,05 TL'yi ve 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.** Genel olarak beklentimizi karşılayan finansal sonuçların ardından, tahminlerimizi korumayı tercih ediyoruz. Çimsa'nın 2025 yılında devreye alınması planlanan Cimsa Americas gri çimento öğütme tesisi yatırımının Çimsa'nın gelecek dönemlerde satış hacmini artırarak operasyonel faaliyetlerini destekleyeceğini düşünüyoruz. Ayrıca, proaktif maliyet optimizasyonları şirketlerin marj artışında kilit rol oynarken, 2025 özelinde de azalan enerji ve yakıt fiyatlarından fayda sağlanacağını düşünüyoruz.

AL

Hisse Fiyatı: 30,28 TL

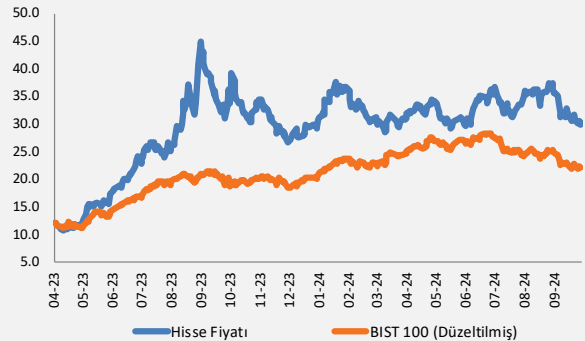
Hedef Fiyat: 44,05 TL

Getiri Potansiyeli: %45

Özet Veriler

Hisse Kodu	CIMSA
Cari Fiyat (TL)	30.28
52H En Yüksek (TL)	41.80
52H En Düşük (TL)	26.78
Piyasa Değeri (mn TL)	28,632
Piyasa Değeri (mn USD)	835
Halka Açıklık Oranı (%)	36.37
Konsensus HF (TL)	44.68
Konsensus Tavsiye	75% B / 25% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	9.7
HLY HBK (2024T)	3.5
Konsensus HBK (2024T)	-

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

CIMSA	2024/09 TMS 29 Dahil (Mn TL)	2023/09 TMS 29 Dahil (Mn TL)	Yıllık değişim	2023/09 TMS 29 Hariç (Mn TL)	TMS 29 Etkisi 2023	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	5.928	6.328	-6,3%	3.808	66,2%	5.993	6.163
FAVÖK	1.661	912	82,1%	947	-3,8%	1.426	1.653
FAVÖK marjı	28,0%	14,4%	13,6%	24,9%	-10,5%	23,8%	26,8%
Net kâr	1.163	0,5	a.d.	951	-100%	1.208	1.397
Net kâr marjı	19,6%	0,0%	19,6%	25,0%	-25,0%	20,2%	22,7%

Kaynak: CIMSA, HLY Araştırma, *Research Turkey Anketi



Künye ve Çekince

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr

+90 216 285 09 00

İlknur TURHAN

Müdür

Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda

ITurhan@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 81 85

Ayşegül BAYRAM

Yönetmen

Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt

ABayram@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 87 30

Yasin SARIHAN

Uzman

Otomotiv, Dayanıklı Tüketim, Gıda & İçecek, Enerji

YSarihan@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 87 26

Kerem DEMİRTAŞ

Uzman

Havacılık

KDemirtas@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 87 45

Mücahid YILDIRIM

Uzman Yardımcısı

Piyasalar ve Strateji

mukahidy@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 81 70

ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu 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.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmi Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.



HalkYatirimMenkulDegerlerA.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim