

Çimsa

3Ç23 Finansal Sonuçlar – Pozitif

- ✓ **Beklentimiz ile uyumlu, piyasa beklentisinin üzerinde net kar.** Çimsa yılın üçüncü çeyreğinde beklentimiz olan 939 mn TL ile uyumlu, ortalama piyasa beklentisi olan 865 mn TL'nin %10 üzerinde, yıllık bazda %52 düşüşle 950,7 mn TL net kar açıkladı. Hatırlanacağı üzere geçen yıl üçüncü çeyrekte, Kayseri ve Niğde Fabrikaları ile Ankara Öğütme Tesisleri satışından 1.678 mn TL'lik tek seferlik gelir kaydedilmişti. Dolayısıyla, yıllık bazda net karda yaşanan düşüşte, maddi duran varlık satışı nedeniyle oluşan yüksek baz etkili oldu. Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlarından (Exsa ve Cimsa Sabancı Cement BV) elde edilen 171 mn TL'lik katkı ve amortismanların yeniden değerlemesinden kaynaklı 157 mn TL'lik ertelenmiş vergi geliri bu çeyrekte net karı destekleyen unsurlar oldu. Piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşen operasyonel karlılık ve net borçtaki gerileme doğrultusunda, üçüncü çeyrek finansal sonuçlarının hisse performansına yansımaları 'pozitif' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Beklentilerin hafif üzerinde ciro performansı.** Net satış gelirleri piyasa ortalama beklentisi olan 3.617 mn TL'nin %5,5, beklentimiz olan 3.708 mn TL'nin %2,5 üzerinde, yıllık bazda %57 artışla 3.808 mn TL seviyesinde gerçekleşirken; şirketin ihracat gelirleri yıllık bazda %44 artışla 1.907 mn TL, yurt içi satışlar ise %52 artışla 2.236 mn TL seviyesinde gerçekleşti.
- ✓ **Yakıt maliyetlerindeki düşüş, operasyonel karlılığı destekledi.** 3Ç23'te FAVÖK piyasa ortalama beklentisi olan 870 mn TL'nin %9, beklentimiz olan 901 mn TL'nin %5 üzerinde yıllık bazda %145 artışla 947 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Şirketin operasyonel karlılığını destekleme ve sürdürülebilirlik hedefleri doğrultusunda kritik önemi olan alternatif yakıt kullanımı yılın üçüncü çeyreğinde %30 olarak gerçekleşti. Yakıt maliyetlerindeki düşüşün desteğinde FAVÖK marjı yıllık bazda 9,0 puan artış kaydederek, beklentimizin 0,9 puan üzerinde %24,9 seviyesinde gerçekleşti. Diğer taraftan, şirket Eylül sonu itibarıyla 999 mn TL net borç kaydetti (2023 Haziran sonunda 1,2 mlr TL net borcu bulunuyordu). Şirket'in artan operasyonel karlılığı ve etkin nakit yönetimi sonucunda, Net Borç/FAVÖK rasyosu Haziran sonundaki 0,74x seviyesinden 0,45x seviyesine geriledi.
- ✓ **Çimsa için hedef fiyatımızı 38,80 TL'ye revize ederken, tavsiyemizi 'TUT' olarak sürdürüyoruz.** Üçüncü çeyrek finansal sonuçlarının ardından makro tahminlerimizde yaptığımız yukarı yönlü revizyonlara ek olarak, operasyonel marjlar tarafında beklentimizin hafif üzerinde gerçekleşen sonuçları ve net borçluluk tarafındaki iyileşmeyi modelimize yansıtmamız neticesinde modelimizi güncelliyoruz. 2023 yıl sonu için 13,9 mlr TL ciro, 2,8 mlr TL FAVÖK, 3,7 mlr TL net kar tahmin ediyoruz. 2024'e ilişkin olarak ise 19,9 mlr TL ciro, 4 mlr TL FAVÖK ve 3,8 mlr TL net kar tahminimiz bulunuyor. Üçüncü çeyrek finansal sonuçlarının ardından Çimsa için 12 aylık hedef fiyatımız olan 31,74 TL'yi 38,80 TL'ye revize ediyor, tavsiyemizi 'TUT' olarak koruyoruz.

TUT

Hisse Fiyatı: 35,18 TL

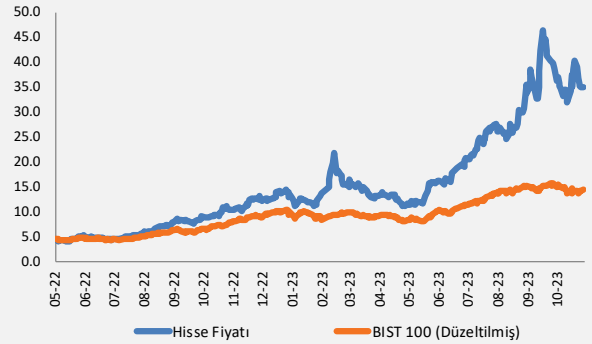
Hedef Fiyat: 38,80 TL

Getiri Potansiyeli: %10

Özet Veriler

Hisse Kodu	CIMSA
Cari Fiyat (TL)	35.18
52H En Yüksek (TL)	51.17
52H En Düşük (TL)	10.22
Piyasa Değeri (mn TL)	33,266
Piyasa Değeri (mn USD)	1,170
Halka Açıklık Oranı (%)	36.37
Konsensus HF (TL)	29.03
Konsensus Tavsiye	57.1% B / 42.9% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	40.9
HLY HBK (2023T)	2.57
Konsensus HBK (2023T)	2.27

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

CIMSA (mn TL)	3Ç23	3Ç22	Yıllık değ.	Çeyrekssel değ.	2Ç23	HLY Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	3.808	2.431	56,6%	24,9%	3.049	3.708	3.617
Satışların maliyeti	2.740	1.988	37,8%	22,8%	2.232	-	-
Brüt kâr	1.068	443	141,2%	30,7%	818	-	-
Brüt kâr marjı	28,1%	18,2%	9,8%	1,2%	26,8%	-	-
Faaliyet Giderleri	174	106	63,8%	39,3%	125	-	-
Faaliyet giderleri/Net satışlar	4,6%	4,4%	0,2%	0,5%	4,1%	-	-
FVÖK	895	337	165,5%	29,1%	693	-	-
FVÖK marjı	23,5%	13,9%	9,6%	0,8%	22,7%	-	-
FAVÖK	947	387	145,0%	27,9%	741	901	870
FAVÖK marjı	24,9%	15,9%	9,0%	0,6%	24,3%	24,3%	24,0%
Net kâr (Ana Ortaklık Payları)	951	1.992	-52,3%	-5,6%	1.007	939	865
Net kâr marjı	25,0%	81,9%	-57,0%	-8,1%	33,0%	25,3%	23,9%

Kaynak: CIMSA, HLY Araştırma * Research Turkey Anketi

K nyne &  ekince

Halk Yatırım Araştırma –  neri 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

Banu KIVCI TOKALI

Araştırma Direktörü

BTokali@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 81 88

 lknur TURHAN

Müdür

Perakende, Cam,  imento, GYO, Mobilya, Gıda

ITurhan@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 81 85

Ayşegül BAYRAM

Uzman

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 &  ecek

YSarihan@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 87 26

 dil Su KESKEN SÖNMEZ

Uzman

Piyasalar ve Strateji

Idils@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 dayanılarak 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"  ıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.



HalkYatirimMenkulDegerlerA.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim