



## OYAKC

OYAKC 2026 1.çeyrekte 10,71 mlr TL Hasılat, 2,39 mlr TL FAVÖK, 102,5 m TL Net Kar ile **beklentilerimizin altında sonuçlar açıkladığını görmekteyiz.**

## Deprem bölgesi etkisi ve mevsim normallerinin üzerinde gerçekleşen yağış

1Q26'da satışlar geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %21 daralma gösterirken satış hacmine baktığımızda sektöre paralel olarak çimento %12, beton %24 daralma gösterdiğini izlerken ihracat hacminin geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %28 artış gösterdiğini görmekteyiz. Gerçekleşen artış ile ihracatın toplam satışlar içerisindeki payının %9'dan %10'a yükseldiğini görmekteyiz. Yılın ilk çeyreğinde alternatif yakıt oranının ise %27,4 olarak gerçekleştiğini izlerken 115 MW 'lık Beypazarı GES santralının ise Nisan ayında devreye girdiğini izlerken sektörün üzerinde (sektör ortalaması %13) alternatif yakıt oranını ve dönüşümü pozitif değerlendirmekteyiz. 115 MW 'lık Beypazarı GES ile birlikte Bolu ve Ünye çimento fabrikalarının enerji ihtiyacının %70'i yenilenebilir enerjiden sağlanırken enerji dönüşümüyle beraber gelen maliyet avantajının altını çizmekteyiz. Yapılan yenilenebilir enerji yatırımlarıyla birlikte toplam enerji kullanımının %25'inin yenilenebilir enerjiden gelmesi beklenmektedir.

## Sektörel bakış

Sektöre baktığımızda Türk Çimento verilerine göre yılın ilk iki ayında Çimento üretiminin %11,8 düşüş gösterdiğini izlerken bölgesel bazlı baktığımızda Akdeniz, Doğu- Güneydoğu Anadolu'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre baz etkisiyle beraber %45 bandında daralma izlerken Karadeniz %25, Marmara %23,1, İç Anadolu %9,7 artış görmekteyiz. OYAKC Türkiye'nin klincker kapasitesinin %13, çimento kapasitesinin %16'sına sahip olduğu için bölge duyarlılığının yüksek olduğunu görmekteyiz. Özetle deprem bölgesindeki talebin normalleşmesi ve mevsim normallerinin üzerinde yağışlı günün de etkisiyle sektörde yılın ilk çeyreğinde zayıf sonuçlar görmekteyiz.

## Karlılık

1Q26'da hem geçtiğimiz yılın hem de geçtiğimiz çeyreğin altında kar marjlarını takip etmekteyiz. Yılın ilk çeyreğinde 2,6mlr TL FAVOK açıklanırken sırasıyla çimento operasyonları %38, hazır beton ve agrega'da %1 FAVOK marjı izlerken konsolide FAVOK marjının geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 2,6pt daralma ile %24 olarak gerçekleştiğini görmekteyiz. 1Q26'da 103m TL Net Kar açıklanırken beklenti altında gerçekleşmenin zayıf ilk çeyrek operasyonları, ertelenmiş vergi gideri ve net parasal pozisyon kaybı etkisinden oluştuğunu görmekteyiz.

## Borç yapısı

1Q26'da geçtiğimiz çeyreğe kıyasla finansal borç %37 azalış gösterirken şirketin net nakit pozisyonunu sürdürdüğünü ve güçlü yapısını koruduğunu görmekteyiz. OYAKC 1Q26 itibarıyla -0,67x NetBorç/FAVOK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Açıklanan finansal sonuçları **SINIRLI NEGATİF** değerlendirmekteyiz. Özellikle hem ilk çeyrek zayıflığı hem de mevsim normallerinin üzerinde yağışlı gün sayısının etkili olduğunu izlemekteyiz. Buna ek olarak deprem bölgesindeki talebin normalleşme eğilimine girdiği ve baz etkisi yarattığını izlerken OYAKC'nin sektördeki konumu ve büyüklüğünün bölgesel ayrımlarda diğer şirketlere nazaran duyarlılığının yüksek olduğunu görmekteyiz. Çimento sektörünü sadece deprem bölgesi olarak sınırlamamakla birlikte altyapı üstyapı projeleri, kentsel dönüşüm, Suriye, Ukrayna bölgelerinin olası yeniden inşası gibi hikayelerin sektörü defansif tutmaya devam ettiğini izlese de jeopolitik haber akışlarından kaynaklanan enerji fiyatlarının yükselmesi, faiz indirim patikasında olası gecikmeye yol açması inşaat ve çimento sektörü açısından baskı unsuru oluşturacak yapılar olarak değerlendirmekteyiz. Özetle sektörün ve şirketin defansif yapısının devam ettiğini düşünsek de haber akışı duyarlılığın sektör ve şirket için yüksek olduğunu belirtmek isteriz. OYAKC için 31,85 TL Hedef Fiyatlı AL tavsiyemizi korurken sektörel ve jeopolitik gelişmeleri yakından takip etmekteyiz. 1Q26 itibarıyla OYAKC 7,38x FD/FAVOK çarpanı ile işlem görmektedir.

## 8 Mayıs 2026

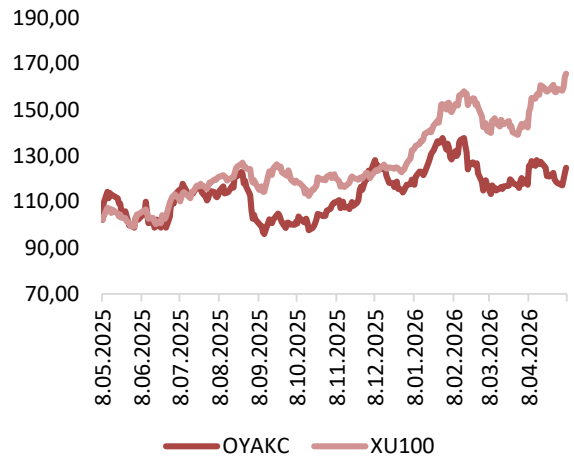
|                                      |         |
|--------------------------------------|---------|
| Son Fiyat                            | 25,00   |
| Piyasa Değeri (mln TL)               | 121,541 |
| Piyasa Değeri (mln \$)               | 2,679   |
| Hedef Fiyat                          | 31,85   |
| Tavsiye                              | AL      |
| F/K                                  | 14,4    |
| FD/FAVÖK                             | 7,38    |
| PD/DD                                | 1,75    |
| Hisse Sayısı (mln lot)               | 4,861   |
| FDPO (%)                             | 19,92   |
| Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL) | 555,1   |

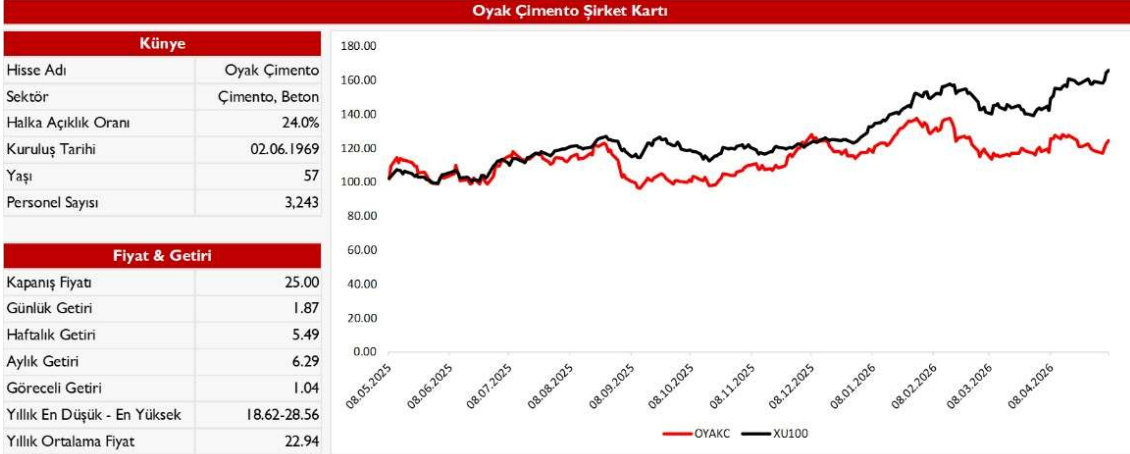
## FİYAT

| PERFORMANSI (%) | 1 AY  | 3 AY   | 12 AY  |
|-----------------|-------|--------|--------|
| BİST100'E GÖRE  | -8.64 | -11.65 | -32.04 |
| Nominal (TL)    | 6.29  | -2.80  | 24.77  |
| Nominal (USD)   | 4.77  | -6.69  | 7.55   |

## ORTAKLIK YAPISI

|                    | %     |
|--------------------|-------|
| TCC Oyak Amsterdam | 80,05 |
| Diğer              | 19,95 |





| Özet Bilanço                  |         |         |            | Özet Bilanço        |         |         |         |            |            |
|-------------------------------|---------|---------|------------|---------------------|---------|---------|---------|------------|------------|
| Kalemler                      | 2026/03 | 2025/12 | Değişim(%) | Items               | 2026/03 | 2025/12 | 2025/12 | Değişim(%) | Değişim(%) |
| Dönen Varlıklar               | 32,749  | 35,891  | -8.76      | Net Satışlar        | 10,710  | 56,503  | 56,503  | -81.05     | -81.05     |
| Nakit ve Benzerleri           | 11,096  | 15,207  | -27.03     | Yurt İçi Satışlar   | 9,666   | 51,329  | 51,329  | -81.17     | -81.17     |
| Stoklar                       | 9,893   | 8,988   | 10.08      | Yurt Dışı Satışlar  | 1,059   | 5,233   | 5,233   | -79.76     | -79.76     |
| Ticari Alacaklar              | 8,706   | 9,791   | -11.08     | Diğer Satışlar      | 37      | 137     | 137     | -72.74     | -72.74     |
| Duran Varlıklar               | 52,608  | 52,468  | 0.27       | Satışların Maliyeti | 8,418   | 41,419  | 41,419  | -79.67     | -79.67     |
| Maddi Duran Varlıklar         | 40,358  | 39,022  | 3.42       | İskontolar          | 0.00    | 0.00    | 0.00    | a.d        | a.d        |
| Maddi Olmayan Duran Varlıklar | 8,329   | 8,291   | 0.46       | İndirimler          | 0.00    | 0.00    | 0.00    | a.d        | a.d        |
| Aktifler                      | 85,357  | 88,359  | -3.40      | Brüt Kar            | 2,291   | 15,084  | 15,084  | -84.81     | -84.81     |
| Kısa Vadeli Yükümlülükler     | 14,239  | 15,986  | -10.93     | Faaliyet Giderleri  | 912     | 3,932   | 3,932   | -76.80     | -76.80     |
| Uzun Vadeli Yükümlülükler     | 1,724   | 3,100   | -44.40     | Esas Faaliyet Karı  | 1,379   | 11,152  | 11,152  | -87.64     | -87.64     |
| Toplam Borç                   | 15,963  | 19,087  | -16.37     | Amortisman          | 1,007   | 3,497   | 3,497   | -71.20     | -71.20     |
| Net Borç                      | -10,075 | -11,658 | 13.58      | FAVÖK               | 2,386   | 14,648  | 0       | -83.71     | a.d        |
| Sermaye                       | 4,862   | 4,862   | 0.00       | Vergi Öncesi Kar    | 1,353   | 11,721  | 11,721  | -88.46     | -88.46     |
| Özkaynaklar                   | 69,394  | 69,273  | 0.18       | Ana Ortaklık Net Ka | 103     | 8,763   | 8,763   | -98.83     | -98.83     |

| Oran Analizi              |         |         |            |
|---------------------------|---------|---------|------------|
| Oranlar                   | 2026/03 | 2025/12 | Değişim(%) |
| <b>Likidite</b>           |         |         |            |
| Cari Oran                 | 2.30    | 2.25    | 0.05       |
| Likit Oran                | 1.60    | 1.68    | -0.08      |
| <b>Değerleme</b>          |         |         |            |
| F/K                       | 16.07   | 12.78   | 3.29       |
| PD/DD                     | 1.75    | 1.62    | 0.13       |
| FD/FAVOK                  | 8.17    | 6.85    | 1.32       |
| <b>Karlılık</b>           |         |         |            |
| Özsermaye Karlılığı       | 0.18    | 13.59   | -13.41     |
| Aktif Karlılık            | 0.14    | 10.80   | -10.67     |
| Brüt Kar Marjı            | 21.39   | 26.70   | -5.30      |
| Net Kar Marjı             | 0.96    | 15.51   | -14.55     |
| FAVÖK Marjı               | 22.28   | 25.92   | -3.65      |
| <b>Büyüme</b>             |         |         |            |
| Net Kar Büyüme            | -92.14  | -6.60   | -85.54     |
| FAVÖK Büyüme              | -29.80  | -12.18  | -17.62     |
| Özsermaye Büyüme          | 49.68   | 16.01   | 33.67      |
| Aktif Büyüme              | 30.84   | 19.61   | 11.23      |
| <b>Faaliyet Etkinliği</b> |         |         |            |
| Stok Devir Hızı           | 4.69    | 5.25    | -0.56      |
| Alacak Devir Hızı         | 5.60    | 6.03    | -0.43      |
| Ticari Borç Devir Hızı    | 6.29    | 5.13    | 1.15       |



#### YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

#### ARAŞTIRMA BİRİMİ

##### İletişim Bilgileri:

✉ [iletisim@marbasmenkul.com.tr](mailto:iletisim@marbasmenkul.com.tr)

☎ +90 (212) 286 30 00 / 331

☎ +90 (212) 286 30 50

📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı  
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul

