

OYAKC 2026 2.çeyrekte 15,60mırl TL Hasılat, 3,86mırl TLFAVÖK, 2,08mırl TL Net Kar ile beklentilerimize paralel Hasılat ve FAVÖK , beklentilerimizin üzerinde Net Kar açıkladığını görmekteyiz.

Satışlar

2Q26'da satışlara baktığımızda geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %4,8 daralma izlerken segment bazlı baktığımızda Hazır Beton %13,9 daralma gösterirken Çimento %0,6 ile yatay seyrini koruduğunu 2026/6A olarak baktığımızda ise Hazır Beton %19,3 , Çimento %8,1 daralma gösterirken konsolide satışların ise %12,4 daralma gösterdiğini görmekteyiz. 2Q26'da yurt içi satışların %6,5 daralma gösterdiğini izlerken toplam yurt dışı satışların ise %13,2 artış gösterdiğini görmekteyiz. Satış hacmine baktığımızda ise 2Q26'da ilk çeyreğe kıyasla %44 , Hazır Beton grubunda ise %27 artış izlerken geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla Çimento satış hacminin %5 artış gösterdiğini görmekteyiz. İhracat hacminde ise geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %28 artış meydana gelirken ihracatın toplam satışlar içerisindeki payının %10 seviyesinde korunduğunu görmekteyiz.

Sektörde Neler Oluyor ?

Türk Çimento'nun paylaştığı sektör verilerine baktığımızda 2026 Nisan ayı sonu verilerine göre geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla çimento üretimi %2,4 daralma yaşarken satışlarda ise yurt içi %4,2 daralma , ihracatta ise %4 artış görmekteyiz. Bölgesel bazlı baktığımızda ise Marmara , Ege , Karadeniz ve İç Anadolu bölgelerinde artış izlerken Doğu Anadolu ve Güney Doğu Anadolu bölgelerinde daralma görmekteyiz. OYAKC nezdinde değerlendirdiğimizde sektöre paralel sonuçları NÖTR değerlendirmekteyiz. Ek olarak OYAKC'nin Türkiye'nin çimento kapasitesinin %16 , klinker kapasitesinin %12'sine sahip olduğundan dolayı sektör duyarlılığın yüksek olduğunu belirtirken deprem bölgesindeki baz etkisinin sona ermesi ve ilk çeyrekte yağışlı gün sayısının fazla olmasının da etkisiyle 1Q26'nın ardından sınırlı da olsa toparlanma görsel de iç tarafta sektörün geçtiğimiz yıllara nazaran görece zayıf olduğunu düşünmekteyiz.

Karlılık

2Q26'da hem geçtiğimiz çeyreğe hem de geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla marjlarda toparlanma izlerken sürdürülebilir karlılık yapısının görece korunduğunu görmekteyiz. Faaliyet Karlılığına segment bazlı bakacak olursak 2Q26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla Hazır Beton 3.65pt daralma ile %2,6'ya gerilediğini izlerken Çimento grubunda 2.12pt iyileşmeyle %26,5 bandına geldiğini görmekteyiz. Konsolide bazlı baktığımızda ise Brüt Kar marjında 2.18pt , Faaliyet Kar marjında ise 1.02pt artışı sınırlı pozitif yorumlamaktayız. 2Q26'da FAVÖK çeyreklik bazda %40 geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %4 artış izlerken yılın ikinci çeyreğinde petrokok maliyetlerinin dengeli yönetilmesi ,115 MW gücündeki Bepazarı GES santralinin Nisan 2026'da devreye girmesi ve yüksek alternatif yakıt kullanımı sayesinde geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla 2.1pt artış ile %24,7 bandında gerçekleşmesini pozitif değerlendirmekteyiz ek olarak yıl sonunda alternatif yakıt kullanım oranının %29,7 olarak gerçekleşmesinin planlandığını takip etmekteyiz. 2Q26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %38 daralma ile 2,08mırl TL Net Kar açıklanırken Net Kar marjının ise 7,3pt daralma ile %13,4 olarak gerçekleştiğini görmekteyiz. Beklentimizin üzerinde gelen sonuçları finansal ve operasyonel iyileşmeye ek olarak net parasal pozisyon kaybında ve ertelenmiş vergi giderlerinin geçtiğimiz çeyreklere nazaran daha az etki sonucu oluştuğunu görmekteyiz.

Borç Yapısı

2Q26'da geçtiğimiz çeyreğe finansal borç %2 daralırken net nakit pozisyonun devam ettiğini görmekteyiz. 2Q26'da OYAKC için güçlü finansal pozisyon devam ederken 10.75mırl Net Nakit pozisyonunda olduğunu ve -0,66x NetBorç/FAVÖK çarpanıyla işlem görmekteyiz.

Sonuç olarak beklentimize paralel Hasılat ve FAVÖK , beklentimizin üzerinde gelen Net Kar'ı **SINIRLI POZİTİF** değerlendirmekteyiz. İlk çeyrekte mevsim normallerinin üzerinde yağış ve deprem bölgesinin baz etkisinin hissedilmesinin ardından ikinci çeyrekte toparlanma izlese de iç tarafta sektör genelinde 2026 yılının zorlu geçeceğini düşünmekteyiz. Buna ek olarak çimento bölgesini sadece deprem bölgesi ile sınırlandırmamakla birlikte altyapı , üstyapı projeleri , kentsel dönüşüm , Suriye , Ukrayna bölgelerinin yeniden inşası gibi hikayelerin sektörü defansif tutmaya devam ettiğini izlemekteyiz. Pozitif hikaye katalizörleri olmasına karşın hem deprem bölgesi baz etkisi hem de faiz indirimindeki gecikmelerin sektörü baskıladığını da hatırlatmak isteriz. Özetle geçtiğimiz çeyrekte de bahsettiğimiz gibi sektörün ve şirketin defansif yapısının devam ettiğini düşünsek de haber akışı ve makro gelişme duyarlılığının şirket ve sektör için yüksek olduğunu belirtmek isteriz. OYAKC için güncellenen makro varsayımlarımız ve değerlendirme parametrelerimiz doğrultusunda Hedef Fiyatımızı 31,85 TL'den 35,48 TL'ye revize ederken AL tavsiyemizi korumaktayız. 2Q26 itibarıyla OYAKC 5,48x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir.

HEDEF FİYAT

35,48

Potansiyel +%72,2

TAVSİYE AL

Temel Veriler

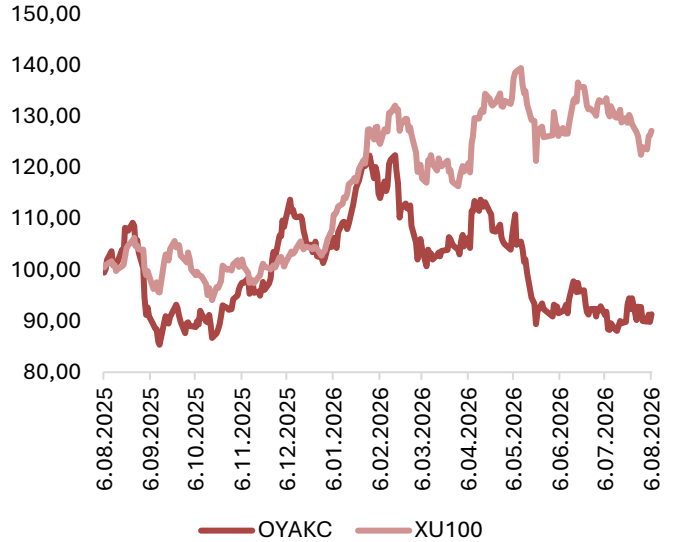
Son Fiyat (TL)	20,60
Piyasa Değeri (milyon TL)	100,15
Piyasa Değeri (milyon USD)	2,104
F/K	12,95
FD/FAVOK	5,58
PD/DD	1,31
Hisse Sayısı (milyon lot)	4,861
Ort. İşlem Hacmi (milyon TL)	362,5

Fiyat Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay
BİST100'E GÖRE	5,20	-7,92	-33,91
Nominal (TL)	0,19	-16,06	-8,20
Nominal (USD)	-1,49	-21,20	-25,49

Pay Sahibi

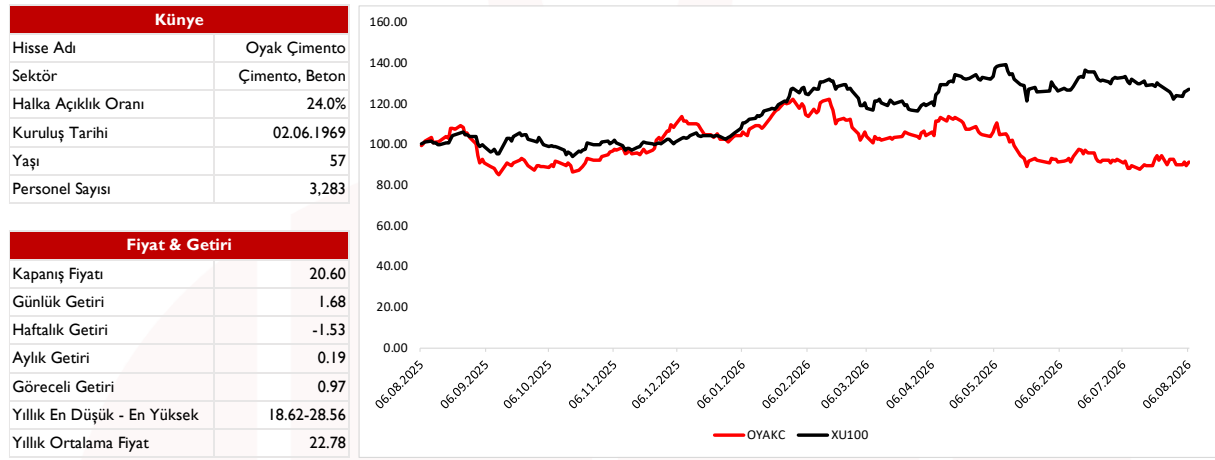
	%
TCC Oyak Amsterdam Holdings	%80,05
Diğer	%19,95



Erdem YILDIZ

eyildiz@marbasmenkul.com.tr

Oyak Çimento Şirket Kartı



Özet Bilanço				Özet Bilanço				
Kalemler	2026/06	2026/03	Değişim(%)	Items	2026/06	2026/03	2025/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	36,949	32,749	12.83	Net Satışlar	27,057	10,710	56,503	-52.11
Nakit ve Benzerleri	12,230	11,096	10.22	Yurt İçi Satışlar	24,400	9,666	51,329	-52.46
Stoklar	10,718	9,893	8.34	Yurt Dışı Satışlar	2,676	1,059	5,233	-48.87
Ticari Alacaklar	11,498	8,706	32.07	Diğer Satışlar	75	37	137	-45.40
Duran Varlıklar	56,303	52,608	7.02	Satışların Maliyeti	20,630	8,418	41,419	-50.19
Maddi Duran Varlıklar	43,374	40,358	7.47	İskontolar	92.83	0.00	0.00	a.d
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	8,972	8,329	7.71	İndirimler	0.00	0.00	0.00	a.d
Aktifler	93,252	85,357	9.25	Brüt Kar	6,427	2,291	15,084	-57.40
Kısa Vadeli Yükümlülükler	15,092	14,239	5.99	Faaliyet Giderleri	2,364	912	3,932	-39.89
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1,993	1,724	15.64	Esas Faaliyet Karı	4,063	1,379	11,152	-63.57
Toplam Borç	17,086	15,963	7.03	Amortisman	2,322	1,007	3,497	-33.61
Net Borç	-10,753	-10,075	-6.73	FAVÖK	6,384	2,386	0	a.d
Sermaye	4,862	4,862	0.00	Vergi Öncesi Kar	4,428	1,353	11,721	-62.22
Özkaynaklar	76,167	69,394	9.76	Ana Ortaklık Net Ka	2,194	103	8,763	-74.96

Oran Analizi				F/K	
Oranlar	2026/06	2026/03	Değişim(%)		
Likidite					
Cari Oran	2.45	2.30	0.15		
Likit Oran	1.74	1.60	0.13		
Değerleme					
F/K	16.21	14.94	1.27		
PD/DD	1.31	1.63	-0.31		
FD/FAVOK	6.52	7.55	-1.03		
Karlılık					
Özsermaye Karlılığı	3.43	0.18	3.25		
Aktif Karlılık	2.67	0.14	2.54		
Brüt Kar Marjı	23.75	21.39	2.36		
Net Kar Marjı	8.11	0.96	7.15		
FAVÖK Marjı	23.60	22.28	1.32		
Büyüme					
Net Kar Büyüme	-54.08	-92.14	38.06		
FAVÖK Büyüme	-12.75	-29.80	17.05		
Özsermaye Büyüme	47.33	49.68	-2.35		
Aktif Büyüme	31.34	30.84	0.50		
Faaliyet Etkinliği					
Stok Devir Hızı	4.07	4.60	-0.54		
Alacak Devir Hızı	5.11	5.51	-0.40		
Ticari Borç Devir Hızı	5.90	6.29	-0.39		

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

 +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