

Çimsa

Hazır beton satış gelirlerinde gözle görülür artış

Engin DEĞİRMENCİ
edegirmenci@sekeryatirim.com

Çimsa'nın 2023 ve 2022 yılsonu finansal sonuçları TMS 29 "Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama" Standardı uygulanarak enflasyon muhasebesine göre yeniden düzenlenmiştir. Söz konusu finansal tablolar ile önceki döneme ait karşılaştırmalı tüm tutarlar, TMS 29 uyarınca Türk Lirası'nın genel satın alma gücünde meydana gelen değişimlere göre düzeltilmiştir. Okuduğunuz bu raporda aksi belirtilmedikçe bu esaslar çerçevesinde düzeltilmiş veriler kullanılmıştır.

2023 yılının tamamında Çimsa, 2.491mn TL net kâr açıkladı, 2022 yılının tamamında ise net kâr 4.077mn TL olarak gerçekleşti. Şirket, 2023 yılında yatırım faaliyetlerinden 415mn TL tutarında gelir elde ederken (2022: 2.134mn TL gelir), 1.279mn TL tutarında net finansal gider kaydetmiştir (2022: 836mn TL net finansal gider).

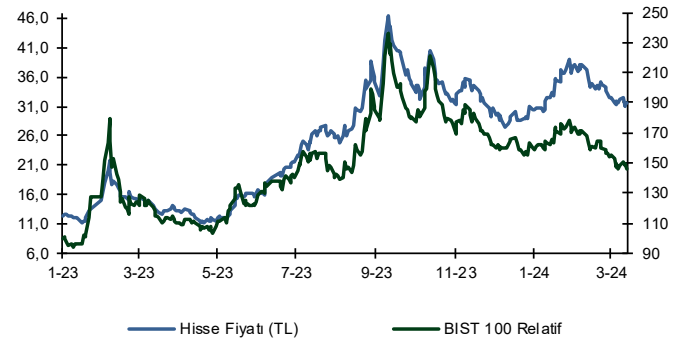
2023'te satış gelirleri geçen yıla göre paralellik göstererek 20.505mn TL olarak gerçekleşti (2022: 20.820mn TL). Güçlü iç talebin etkisiyle yurt içi satışların toplam hasılat içindeki payı %65,7 seviyesinde gerçekleşti. 2023 yılında yurt içi satış gelirleri yıllık bazda %5,9 oranında artışla 13.477mn TL seviyesine yükselirken (2022: 12.729mn TL), yurt dışı satış gelirleri ise %15,5 oranında düşüşle 8.638mn TL seviyesine gerilemiştir (2022: 10.218mn TL). Satış gelirleri kırılımına baktığımızda; çimento satış gelirleri 2023'te önceki yıla göre %7,0 oranında düşüşle 17.726mn TL seviyesine (2022: 19.055mnt TL), hazır beton satış gelirleri ise %57,4 oranında artışla 2.778mn TL seviyesine (2022: 1.765mn TL) yükselmiştir.

Şirket, 2023'te 3.660mn TL tutarında FAVÖK elde ederken (2022: 2.133mn TL), FAVÖK marjı yıllık bazda 7,6 puan iyileşerek %17,8 olarak gerçekleşti (2022: FAVÖK Marjı: %10,2).

CİMSA payları son üç ayda %9,7 oranında getiri sağlamıştır. Relatif olarak baktığımızda ise; son üç ayda BIST 100 endeksine göre %10,6 oranında daha düşük performans göstermiştir. Şirket payları, 2024T 7,7x F/K ve 6,6x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

AL
Hedef Fiyat: 41,94 TL
Önceki Hedef Fiyat: 41,94 TL
Kazandırma Potansiyeli: %32,8

	TL	US\$	
Fiyat	31,58	0,98	
BIST 100	9.080	281	
US\$ (MB Alış):	32,26		
52 Hafta Yüksek:	46,53	1,71	
52 Hafta Düşük:	11,16	0,57	
Bloomberg/Reuters Kodu:	CİMSA.TI / CİMSA.IS		
Hisse Senedi Sayısı (Mn):	946		
	(TL Mn)	(US\$ Mn)	
Piyasa Değeri:	29.862	926	
Halka Açık PD:	13.438	417	
	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	-7,8	133,0	7,6
US\$ Getiri (%):	-10,9	38,1	-1,6
BIST 100 Relatif Getiri (%):	-7,9	23,4	-11,4
Gün. Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	577,1		
Gün. Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	21,2		
Beta	1,17		
Yıllık Volatilitte (Hisse)	0,66		
Yıllık Volatilitte (BIST 100)	0,36		
Ortaklık Yapısı	%		
Sabancı Holding	54,5		
Akcansa	9,0		
Halka Açık ve Diğer	36,5		
Toplam	100,0		



Açıklanan yıl sonu finansal sonuçları sonrasında Çimsa için 41,94 TL seviyesinde bulunan 12 aylık pay başına hedef fiyatımızı ve “AL” olan önerimizi koruyoruz. 28 Mart 2024 CİMSA pay kapanış fiyatına göre hedef fiyatımız %32,8 oranında kazandırma potansiyeli taşımaktadır.

Tablo 1: Finansallar

TMS 29 Dahil			
Milyon TL	2022	2023	Yıllık
Satış Gelirleri	20.820	20.505	-1,5%
Brüt Kar	2.381	4.029	69,3%
Brüt Kar Marjı	11,4%	19,7%	
Operasyonel Kar	1.091	2.521	131,0%
Operasyonel Kar Marjı	5,2%	12,3%	
FAVÖK	2.133	3.660	71,6%
FAVÖK Marjı	10,2%	17,8%	
Net Kar	4.077	2.491	-38,9%
Net Kar Marjı	19,6%	12,1%	

Tablo 2: Temel Finansallar

BİLANÇO (TL Mn)	2022	2023	%Değ
Maddi Duran Varlıklar	1.760	15.529	782,4
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	172	5.364	3.015,5
Diğer Uzun Vadeli Kıymetler	3.728	5.407	45,0
Ticari Alacaklar	1.869	2.345	25,5
Hazır Değerler	1.603	6.307	293,5
Diğer Kısa Vadeli Varlıklar	2.466	3.435	39,3
Toplam Aktifler	11.599	38.386	231,0
Uzun Vadeli Borçlar	52	5.039	9.606,7
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	448	1.036	131,5
Kısa Vadeli Borçlar	2.796	3.608	29,0
Ticari Yükümlülükler	1.829	3.199	74,9
Toplam Yükümlülükler	5.490	14.952	172,3
Toplam Özsermaye	6.109	23.434	283,6
Toplam Pasifler	11.599	38.386	231,0
GELİR TABLOSU (TL Mn)	2022	2023	%Değ
Net Satışlar	20.820	20.505	(1,5)
SMM	18.440	16.475	(10,7)
Brüt Kar	2.381	4.029	69,3
Faaliyet Giderleri	1.289	1.508	17,0
Net Esas Faaliyet Karı/(Zararı)	1.091	2.521	131,0
Net Diğer Gelir/Gid.	493	844	71,3
Finansman Gelir/(Gid.)	(836)	(1.279)	A.D.
Net Yatırım Faaliyetlerinden Gelir/Ozkaynak Yön. Değ. Yat. Kar/Zarar	2.135	416	(80,5)
	278	43	(84,5)
Vergi Öncesi Kar	3.495	2.937	(16,0)
Vergi	(736)	(141)	N.M.
Dur. Faaliy. İlgili Net Dön. Karı	-	-	A.D.
Net Kar(Zarar)	4.077	2.491	(38,9)

Kaynak: Şeker Yatırım

Tablo 3: Temel Finansal Rasyolar

FİNANSAL ORANLAR	2022	2023
Özsermaye Karlılığı	69,3%	13,1%
Aktif Karlılığı	36,5%	8,0%
Brüt Kar Marjı	11,4%	19,7%
Net Kar Marjı	19,6%	12,1%
FAVOK Marjı	10,2%	17,8%
Top. Fin. Borçlar /Özsermaye	46,6%	36,9%

Kaynak: Şeker Yatırım



UYARI NOTU:

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 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.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır.

Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5 34330 Şişli / İSTANBUL
Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, arastirma@sekeryatirim.com