

Çimsa

Güçlü kapasite kullanımına rağmen gelirlerde gerileme kaydedildi

Engin DEĞİRMENCI

edegirmenci@sekeryatirim.com

2024 yılı ikinci çeyrek finansal sonuçları ve karşılaştırmalı dönemlere ilişkin tüm veriler işletme birleşmesi etkilerini (Sabancı Building Solutions BV paylarının devir alınmasına ilişkin olarak) ve enflasyon muhasebesi etkilerini (TMS 29 "Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama" standardı uygulanarak) birlikte içermektedir. Okuduğunuz bu raporda aksi belirtilmedikçe bu esaslar çerçevesinde düzeltilmiş veriler kullanılmıştır.

Yılın ikinci çeyreğinde Çimsa 1.278mn TL net kâr açıkladı, 2Ç23'te ise net kâr 1.272mn TL olarak gerçekleşmişti. Şirket, 2Ç24'te yatırım faaliyetlerinden 375mn TL tutarında net gelir elde ederken, 481mn TL tutarında net finansal gider kaydetmiştir.

Satış gelirleri kapasite kullanımındaki güçlü seyre rağmen 2Ç24'te geçen yılın aynı çeyreğine göre %21,8 oranında düşüş göstererek 5.762mn TL olarak gerçekleşti (2Ç23: 7.371mn TL). 2Ç24'te yurt içi satış gelirleri 2.656mn TL seviyesinde, yurt dışı satış gelirleri de 3.716mn TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

Şirket ikinci çeyrekte, enerji ve yakıt maliyetlerindeki düşüşün de desteğiyle 1.460mn TL tutarında FAVÖK elde ederken (2Ç23: 1.560mn TL), FAVÖK marjı yıllık bazda 4,1 puan iyileşerek %25,3 olarak gerçekleşti (2Ç23: FAVÖK Marjı: %21,2).

CIMSA payları son üç ayda %0,3 oranında getiri sağlamıştır. Relatif olarak baktığımızda ise; son üç ayda BIST 100 endeksine göre %2,1 oranında daha yüksek performans göstermiştir.

Açıklanan finansal sonuçları sonrasında Çimsa için 41,94 TL seviyesinde bulunan 12 aylık pay başına hedef fiyatımızı ve "AL" olan önerimizi koruyoruz. 15 Ağustos 2024 CIMSA pay kapanış fiyatına göre hedef fiyatımız %32 oranında kazandırma potansiyeli taşımaktadır.

AL

Hedef Fiyat: 41,94 TL

Önceki Hedef Fiyat: 41,94 TL

Kazandırma Potansiyeli: %32

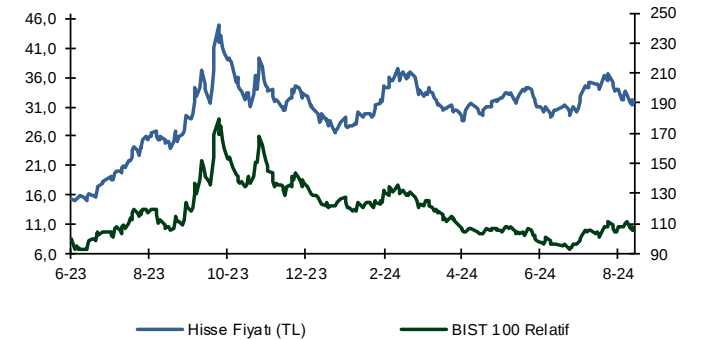
	TL	US\$
Fiyat	31,76	0,95
BIST 100	9.983	297
US\$ (MB Alış):	33,57	
52 Hafta Yüksek:	45,04	1,66
52 Hafta Düşük:	23,92	0,88
Bloomberg/Reuters Kodu:	CIMSA.TI / CIMSA.IS	

Hisse Senedi Sayısı (Mn):	946	
	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Piyasa Değeri:	30.032	894
Halka Açık PD:	13.514	403

	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	-9,5	28,2	11,8
US\$ Getiri (%):	-11,2	3,4	-1,8
BIST 100 Relatif Getiri (%):	0,3	-1,3	-16,3
Gün. Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	557,5		
Gün. Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	19,2		

Beta	1,22
Yıllık Volatilité (Hisse)	0,56
Yıllık Volatilité (BIST 100)	0,30

Ortaklık Yapısı	%
Sabancı Holding	54,5
Akcansa	9,0
Halka Açık ve Diğer	36,5
Toplam	100,0



Tablo 1: Finansallar

Milyon TL	1Y23	1Y24	Yıllık	2Ç23	2Ç24	Yıllık
Satış Gelirleri	12.572	11.533	-8,3%	7.370	5.762	-21,8%
Brüt Kar	2.556	2.399	-6,2%	1.741	1.690	-2,9%
Brüt Kar Marjı	20,3%	20,8%		23,6%	29,3%	
Operasyonel Kar	1.659	1.334	-19,6%	1.280	1.141	-10,9%
Operasyonel Kar Marjı	13,2%	11,6%		17,4%	19,8%	
FAVÖK	2.354	2.054	-12,7%	1560	1.460	-6,4%
FAVÖK Marjı	18,7%	17,8%		21,2%	25,3%	
Net Kar	1.617	1.671	3,3%	1.272	1.278	0,5%
Net Kar Marjı	12,9%	14,5%		17,3%	22,2%	

* Enflasyon Muhasebesi Uygulanmış Finansallar

Tablo 2: Temel Finansallar

BİLANÇO (TL Mn)	2022	2023	2023/06	2024/06	%Değ
Maddi Duran Varlıklar	13.441	15.529	2.329	19.501	737,1
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	5.124	5.364	244	6.033	2.371,9
Diğer Uzun Vadeli Kıymetler	4.310	5.407	4.586	6.252	36,3
Ticari Alacaklar	2.772	2.345	2.546	3.544	39,2
Hazır Değerler	6.912	6.307	1.910	5.703	198,6
Diğer Kısa Vadeli Varlıklar	5.261	3.435	2.296	4.160	81,2
Toplam Aktifler	37.820	38.386	13.912	45.192	224,9
Uzun Vadeli Borçlar	4.555	5.039	1.184	5.056	327,1
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	1.401	1.036	477	1.467	207,8
Kısa Vadeli Borçlar	5.347	3.608	2.691	5.364	99,3
Ticari Yükümlülükler	3.559	3.199	1.185	3.336	181,5
Toplam Yükümlülükler	16.593	14.952	6.166	17.010	175,9
Toplam Özsermaye	21.227	23.434	7.745	28.182	263,9
Toplam Pasifler	37.820	38.386	13.912	45.192	224,9

GELİR TABLOSU (TL Mn)	2022	2023	2023/06	2024/06	%Değ
Net Satışlar	20.820	20.505	12.572	11.533	(8,3)
SMM	18.440	16.475	10.016	9.135	(8,8)
Brüt Kar	2.381	4.029	2.556	2.399	(6,2)
Faaliyet Giderleri	1.289	1.508	898	1.065	18,7
Net Esas Faaliyet Karı/(Zararı)	1.091	2.521	1.659	1.334	(19,6)
Net Diğer Gelir/Gid.	493	844	642	201	(68,7)
Finansman Gelir/(Gid.)	(836)	(1.279)	(778)	(408)	A.D.
Net Parasal Pozisyon Kaz. (Kayıplar)	335	392	52	429	A.D.
Net Yatırım Faaliyetlerinden Gelir/Özkaynak Yön. Değ. Yat. Kar/Zarar	2.135	416	392	634	61,9
Vergi Öncesi Kar	3.495	2.937	2.033	2.190	7,7
Vergi	(736)	(141)	189	268	42,2
Dur. Faaliy. İlgili Net Dön. Karı	-	-	-	-	A.D.
Net Kar(Zarar)	4.077	2.491	1.617	1.671	3,3

Kaynak: Şeker Yatırım

Tablo 3: Temel Finansal Rasyolar

FİNANSAL ORANLAR	2022	2023	2023/06	2024/06
Özsermaye Karlılığı	36,7%	13,8%	65,1%	11,2%
Aktif Karlılığı	19,7%	8,1%	36,3%	7,0%
Brüt Kar Marjı	11,4%	19,7%	20,3%	20,8%
Net Kar Marjı	19,6%	12,1%	12,9%	14,5%
FAVÖK Marjı	10,2%	17,8%	18,7%	17,8%
Top. Fin. Borçlar/Özsermaye	46,6%	36,9%	50,0%	37,0%

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