

Çimsa

Yurt içi pazarda güçlü satış hacmi etkisi

Engin DEĞİRMENCİ
edegirmenci@sekeryatirim.com

2024 yılı ilk 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.

Çimsa 1Ç24'te 363mn TL net kâr açıkladı, 1Ç23'te ise net kâr 319mn TL olarak gerçekleşmişti. Böylelikle net kar rakamı yıllık bazda %13,7 oranında artış kaydetmiş oldu. Şirket, 1Ç24'te yatırım faaliyetlerinden 251mn TL tutarında gelir elde ederken (1Q23: 16mn TL gelir), 196mn TL tutarında net finansal gider kaydetmiştir (1Ç23: 297mn TL net finansal gider).

İlk çeyrekte satış gelirleri Türkiye pazarındaki güçlü satış hacimlerinin de desteğiyle geçen yıla göre %10,9 oranında artış göstererek 5.324mn TL olarak gerçekleşti (1Ç23: 4.798mn TL). İlk çeyrekte yurt içi satış gelirleri yıllık bazda %26 oranında artışla 3.698mn TL seviyesine yükselirken (1Ç23: 2.926mn TL), yurt dışı satış gelirleri ise %11 oranında düşüşle 2.025mn TL seviyesine gerilemiştir (1Ç23: 2.278mn TL). Satış gelirleri kırılımına baktığımızda; çimento satış gelirleri 1Ç24'te önceki yıla göre %4 oranında artışla 4.360mn TL seviyesine (1Ç23: 4.209mn TL), hazır beton satış gelirleri ise %64 oranında artışla 963mn TL seviyesine (1Ç23: 589mn TL) yükselmiştir.

1Ç24'te Şirket, 578mn TL tutarında FAVÖK elde ederken (1Ç23: 762mn TL), FAVÖK marjı yıllık bazda 5,0 puan daralarak %10,9 olarak gerçekleşti (1Ç23: FAVÖK Marjı: %15,9).

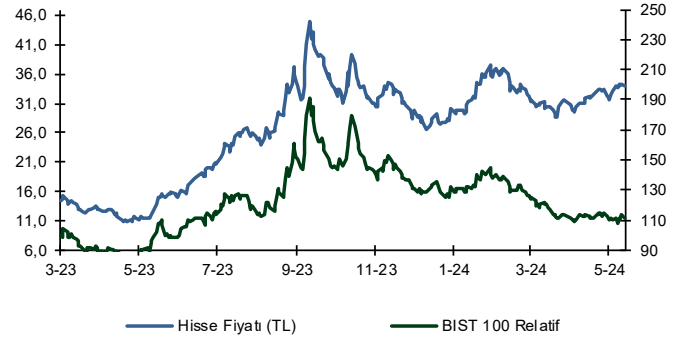
CİMSA payları son üç ayda %2,0 oranında düşüş göstermiştir. Relatif olarak baktığımızda ise; son üç ayda BIST 100 endeksine göre %15,6 oranında daha düşük performans göstermiştir.

AL

Hedef Fiyat: 41,94 TL
Önceki Hedef Fiyat: 41,94 TL
Kazandırma Potansiyeli: %24

	TL	US\$
Fiyat	33,86	1,03
BIST 100	10.629	331
US\$ (MB Alış):	32,13	
52 Hafta Yüksek:	45,04	1,66
52 Hafta Düşük:	13,79	0,64
Bloomberg/Reuters Kodu:	CİMSA.TI / CİMSA.IS	
Hisse Senedi Sayısı (Mn):	946	
	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Piyasa Değeri:	31.167	970
Halka Açık PD:	14.025	436

	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	3,3	157,6	16,1
US\$ Getiri (%):	4,3	59,5	6,1
BIST 100 Relatif Getiri (%):	-3,7	11,0	-18,4
Gün. Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	612,4		
Gün. Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	21,9		
Beta	1,16		
Yıllık Volatilité (Hisse)	0,58		
Yıllık Volatilité (BIST 100)	0,33		
Ortaklık Yapısı	%		
Sabancı Holding	54,5		
Akcansa	9,0		
Halka Açık ve Diğer	36,5		
Toplam	100,0		



Açıklanan ilk çeyrek finansal sonuçları sonrasında Çimsa için 41,94 TL seviyesinde bulunan 12 aylık pay başına hedef fiyatımızı ve “AL” olan önerimizi koruyoruz. 27 Mayıs 2024 CİMSA pay kapanış fiyatına göre hedef fiyatımız %24 oranında kazandırma potansiyeli taşımaktadır.

Tablo 1: Finansallar

Milyon TL	2022	2023	Yıllık	1Ç23	1Ç24	Yıllık
Satış Gelirleri	20.820	20.505	-1,5%	4.798	5.324	10,9%
Brüt Kar	2.381	4.029	69,3%	815	709	-13,1%
Brüt Kar Marjı	11,4%	19,7%		17,0%	13,3%	
Operasyonel Kar	1.091	2.521	131,0%	378	193	-49,1%
Operasyonel Kar Marjı	5,2%	12,3%		7,9%	3,6%	
FAVÖK	2.133	3.660	71,6%	762	578	-24,1%
FAVÖK Marjı	10,2%	17,8%		15,9%	10,9%	
Net Kar	4.077	2.491	-38,9%	319	363	13,7%
Net Kar Marjı	19,6%	12,1%		6,6%	6,8%	

* Enflasyon Muhasebesi Uygulanmış Finansallar

Tablo 2: Temel Finansallar

BİLANÇO (TL Mn)	2022	2023	2023/03	2024/03	%Değ
Maddi Duran Varlıklar	13.441	15.529	1.873	17.729	846,3
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	5.124	5.364	246	5.712	2.225,4
Diğer Uzun Vadeli Kıymetler	4.310	5.407	3.808	5.493	44,3
Ticari Alacaklar	2.772	2.345	1.701	3.203	88,3
Hazır Değerler	6.912	6.307	2.207	5.061	129,3
Diğer Kısa Vadeli Varlıklar	5.261	3.435	2.042	3.432	68,1
Toplam Aktifler	37.820	38.386	11.877	40.630	242,1
Uzun Vadeli Borçlar	4.555	5.039	504	4.950	883,0
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	1.401	1.036	438	1.405	221,0
Kısa Vadeli Borçlar	5.347	3.608	3.011	3.901	29,6
Ticari Yükümlülükler	3.559	3.199	1.192	2.669	123,9
Toplam Yükümlülükler	16.593	14.952	5.880	14.601	148,3
Toplam Özsermaye	21.227	23.434	5.997	26.029	334,0
Toplam Pasifler	37.820	38.386	11.877	40.630	242,1

GELİR TABLOSU (TL Mn)	2022	2023	2023/03	2024/03	%Değ
Net Satışlar	20.820	20.505	4.798	5.324	10,9
SMM	18.440	16.475	3.983	4.615	15,9
Brüt Kar	2.381	4.029	815	709	(13,1)
Faaliyet Giderleri	1.289	1.508	437	516	18,1
Net Esas Faaliyet Karı/(Zararı)	1.091	2.521	378	193	(49,1)
Net Diğer Gelir/Gid.	493	844	84	168	98,5
Finansman Gelir/(Gid.)	(836)	(1.279)	(297)	(197)	A.D.
Net Parasal Pozisyon Kaz. (Kayıplar)	335	392	4	90	A.D.
Net Yatırım Faaliyetlerinden Gelir/	2.135	416	17	252	A.D.
Ozkaynak Yön. Değ. Yat. Kar/Zarar	278	43	(134)	-	A.D.
Vergi Öncesi Kar	3.495	2.937	53	505	858,6
Vergi	(736)	(141)	(289)	109	137,7
Dur. Faaliy. İlgili Net Dön. Karı	-	-	-	-	A.D.
Net Kar(Zarar)	4.077	2.491	319	363	13,7

Kaynak: Şeker Yatırım

Tablo 3: Temel Finansal Rasyolar

FİNANSAL ORANLAR	2022	2023	2023/03	2024/03
Özsermaye Karlılığı	36,7%	13,8%	74,1%	12,0%
Aktif Karlılığı	19,7%	8,1%	37,4%	7,7%
Brüt Kar Marjı	11,4%	19,7%	17,0%	13,3%
Net Kar Marjı	19,6%	12,1%	6,6%	6,8%
FAVOK Marjı	10,2%	17,8%	15,9%	10,9%
Top. Fin. Borçlar/Ozsermaye	46,6%	36,9%	58,6%	34,0%

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