

## Oyak Çimento Fabrikaları A.Ş.

Şirketin 1Ç24 finansal sonuçları, mevcut operasyonlarını ve gelecek görünümünü değerlendirmek amacıyla Oyak Çimento'nun analist toplantısına katıldık. Şirket, 2024 yılının ilk çeyreğinde bir önceki yılın ilk çeyreğine göre net satışlar kaleminde %5,3 büyüme sağlarken net karda da %94 gibi bir büyüme yaratmayı başardı ayrıca sektör ortalamasının üstünde %23,4 seviyesinde FAVÖK marjı ile sektör şirketlerinden pozitif ayrıştığını görüyoruz.

### Toplantıdan Ana Başlıkları

**Finansal Görünüm:** 2023 yılının ilk çeyreği ile 2024 yılının ilk çeyreğini karşılaştırdığımızda, OYAK Çimento'nun net satış gelirlerinde %5'lik bir artış görüldü. 2023 yılı ilk çeyreğinde 7,755 milyon TL olan net satışlar, 2024 yılı ilk çeyreğinde 8,164 milyon TL'ye yükseldi. Aynı dönemde net kâr, 415 milyon TL'den 807 milyon TL'ye çıkarak %94 oranında artış gösterdi. 2023 yılının dördüncü çeyreği ile 2024 yılının ilk çeyreğini karşılaştırdığımızda ise net satış gelirlerinde %46'lık bir düşüş yaşandı. 2023 yılı dördüncü çeyreğinde 15,092 milyon TL olan net satışlar, 2024 yılı ilk çeyreğinde 8,164 milyon TL'ye geriledi. Net kâr ise 2,639 milyon TL'den 807 milyon TL'ye düşerek %69 oranında azaldı.

**Satış ve Sektör Performansı:** OYAK Çimento'nun yurtiçi çimento satış fiyatı yaklaşık %18, satış hacmi ise %34 arttı. Hazır beton (RMC) satış fiyatı %48 artarken, satış hacmi %32 oranında yükseldi. Ek olarak, 2024 yılının ilk çeyreğinde geçen senenin ilk çeyreğine oranla Türkiye çimento sektörü genelinde çimento üretimi %25 artarak 19.9 milyon tona ulaştı. Yurtiçi çimento tüketimi %34 artarak 16.3 milyon tona yükseldi. İhracat %3 artarken, klinker stokları %20 azaldı. Sektör genelinde ve şirket özelinde güçlü talep artışı ve bu talebin fiyatlara yansımaları açısından olumlu bir görünüm sağlıyor.

**Deprem Etkisi ve Potansiyel Yansımaları:** 6 Şubat 2023'te Türkiye, Kahramanmaraş'ın Pazarcık ve Elbistan ilçelerinde merkez üsleri olan 7.6 ve 7.7 büyüklüğünde iki büyük depremle sarsıldı. Deprem sonrasında yaklaşık 278 bin bina ve 650 bin konutun ağır veya orta derecede hasar gördüğü tespit edildi. Tahminlere göre, yeniden yapılanma sürecinde 2023-2026 yılları arasında bölgedeki normal çimento satışlarına ek olarak 15.6 milyon ton çimento ve 52 milyon m<sup>3</sup> beton satılacaktır. Bu satışlar, deprem olmasaydı gerçekleşecek olan çimento satışlarına ek olarak yapılacaktır. Şirketin Adana, Mardin ve İskenderun'da yer alan ve deprem bölgesinde bulunan fabrikalarıyla 7.5 milyon ton çimento kapasitesi bulunmaktadır ve bu kapasite, bölgedeki toplam çimento kapasitesinin yaklaşık %30'unu oluşturmaktadır.

### OYAKC

#### Hisse bilgileri

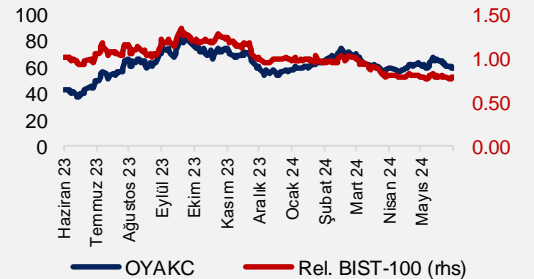
Hisse Kodu	OYAKC
Hisse fiyatı (7 Haziran 2024)	59.20
Hisse fiyat aralığı (52 haftalık)	36 / 83.4
Piyasa Değ. (milyon TL - \$ mn)	73,797 - 2,292
Hisse adedi (milyon)	1246.6
Halka Açıklık Oranı	%24

Ort. Günlük İşlem Hacmi	1 Ay	3 Ay	12 Ay
USD mn	14.6	14.5	21.8

Fiyat performansı	1 Ay	3 Ay	YBB
TL	-4%	-15%	7%
USD	-4%	-16%	-2%
BIST-100'e göre performans	-2%	-24%	-21%

TL mn	2021	2022	2023
Net satışlar	4,681	26,313	30,700
FAVÖK	1,027	6,606	9,282
Net kâr	725	8,883	8,030
Net Borç	1,355	-860	-4,773

Değerleme	2021	2022	2023
F/K	20.7x	15.1x	9.4x
F/DD	3.6x	3.9x	6.1x
FD/FAVOK	14.8x	11.2x	9.9x
FD/Net satışlar	2.7x	2.5x	2.6x
Temettü verimi	%0.0	%0.0	%0.0



Serhan Yenigün

+90 212 355 2622

serhan.yenigun@tacirler.com.tr

Ali Berk Coşkuntuna

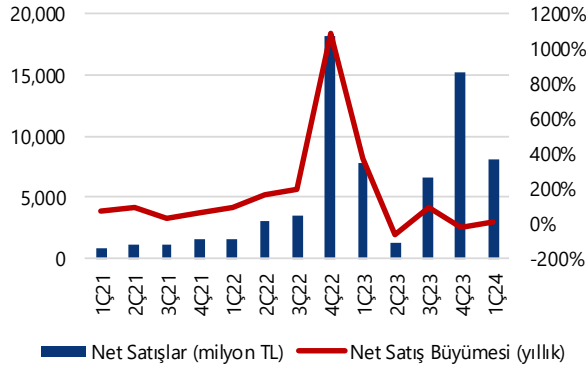
+90 212 355 2602

berk.coskuntuna@tacirler.com.tr

## Özet Tablolar

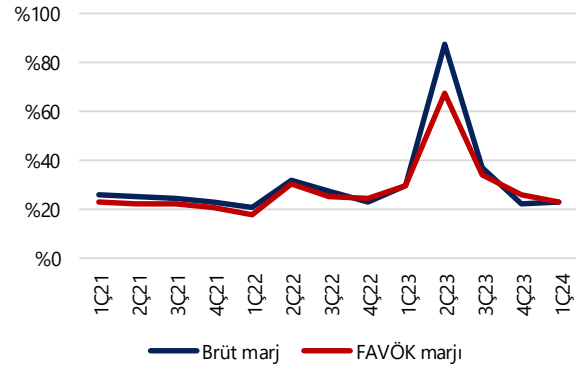
## Ana Finansal Göstergeler (Çeyreksel)

## Net Satışlar ve Satış Büyümesi



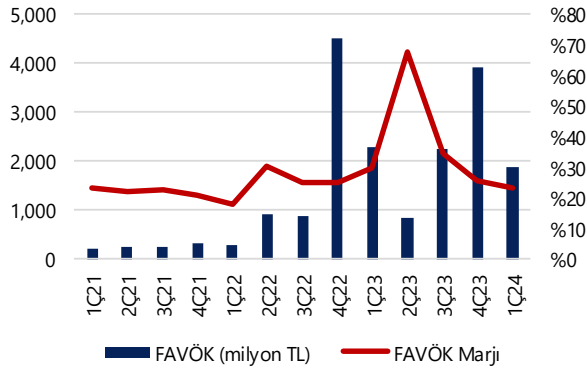
Kaynak: Tacirler Yatırım

## Brüt ve FAVÖK Marj Gelişimi



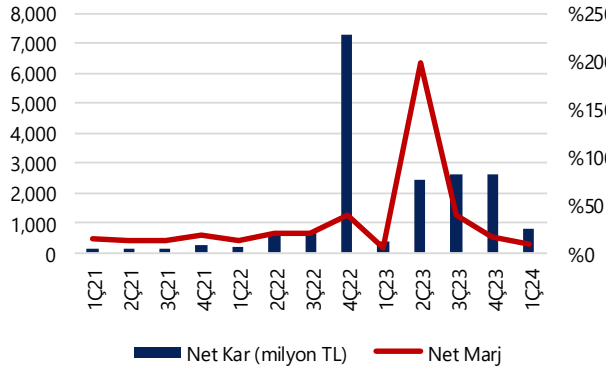
Kaynak: Tacirler Yatırım

## FAVÖK ve FAVÖK Marjı Trendi



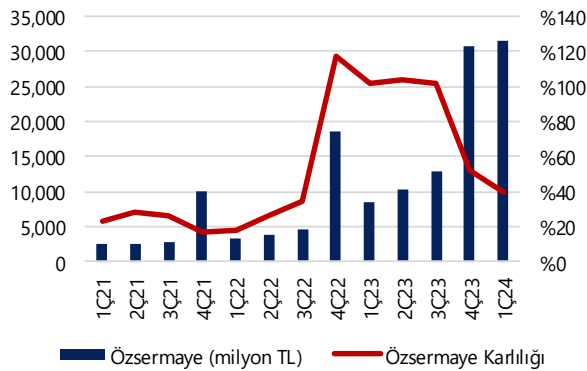
Kaynak: Tacirler Yatırım

## Net Kar ve Net Marj Trendi



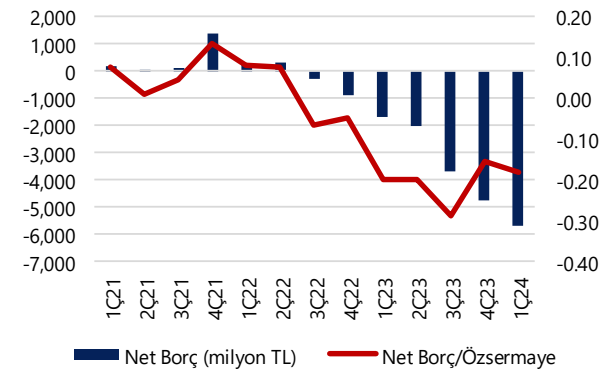
Kaynak: Tacirler Yatırım

## Özsermaye ve Özsermaye Karlılığı



Kaynak: Tacirler Yatırım

## Net Borç ve Net Borç/Özsermaye



Kaynak: Tacirler Yatırım

(TL mln)	2023/1Q	2023/2Q	2023/3Q	2023/4Q	2024/1Q	Değişim (YoY)
<b>Net Satışlar</b>	7,755	4,993	6,552	15,162	8,164	5.3%
<b>FAVÖK</b>	2,052	1,469	1,941	1,505	1,745	-15.0%
<b>Netk Kar</b>	415	1,844	2,628	2,639	807	94.4%

Bilanço	2019	2020	2021	2022	2023
Nakit ve benzerleri	421	535	1,428	3,847	6,715
Ticari alacaklar	662	926	3,644	4,502	4,996
Stoklar	353	352	2,799	3,761	4,708
Diğer dönen varlıklar	56	96	2,377	3,352	618
<b>Dönen varlıklar</b>	<b>1,492</b>	<b>1,909</b>	<b>10,249</b>	<b>15,463</b>	<b>17,037</b>
Finansal yatırımlar	0	0	11	11	13
Maddi duran varlıklar	1,669	1,835	13,554	13,711	16,227
Maddi olmayan duran varlıklar	66	76	484	442	616
Diğer duran varlıklar	132	152	3,639	6,133	6,812
<b>Duran varlıklar</b>	<b>1,867</b>	<b>2,063</b>	<b>17,688</b>	<b>20,297</b>	<b>23,668</b>
<b>Toplam varlıklar</b>	<b>3,359</b>	<b>3,973</b>	<b>27,937</b>	<b>35,760</b>	<b>40,705</b>
Kısa vadeli borçlanmalar	369	810	1,910	2,799	1,786
Ticari borçlar	338	607	2,931	3,332	4,190
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	114	137	951	2,380	1,694
<b>Kısa vadeli yükümlülükler</b>	<b>821</b>	<b>1,554</b>	<b>5,793</b>	<b>8,511</b>	<b>7,669</b>
Uzun vadeli borçlanmalar	410	19	874	188	157
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	117	117	11,205	8,463	2,196
<b>Uzun vadeli yükümlülükler</b>	<b>528</b>	<b>136</b>	<b>12,078</b>	<b>8,652</b>	<b>2,353</b>
<b>Özkaynaklar</b>	<b>2,010</b>	<b>2,282</b>	<b>10,066</b>	<b>18,597</b>	<b>30,683</b>
Ana ortaklığa ait	2,010	2,282	10,066	18,597	30,683
Kontrol gücü olmayan paylar	0	0	0	0	0
<b>Toplam kaynaklar</b>	<b>3,359</b>	<b>3,973</b>	<b>27,937</b>	<b>35,760</b>	<b>40,705</b>
Net borç	358	295	1,355	-860	-4,773
Net işletme sermayesi	619	631	4,938	5,903	4,438
Net işletme sermayesi (operasyonel)	678	672	3,512	4,932	5,514
Yatırılan sermaye	2,354	2,542	18,976	20,056	21,281

**Oranlar**

Karlılık					
Özsermaye kârlılığı	%5.3	%16.7	%11.7	%62.0	%32.6
Net kâr	%5.2	%12.2	%15.5	%33.8	%26.2
Aktif devri	0.6x	0.8x	0.3x	0.8x	0.8x
Kaldıraç	1.7x	1.7x	2.6x	2.2x	1.6x
Aktif kârlılığı	%3.1	%9.8	%4.5	%27.9	%21.0
Yatırılan sermaye kârlılığı	%3.8	%10.9	%6.2	%21.7	%30.8
<b>Kaldıraç</b>					
Net borç/toplam varlıklar	%23	%21	%10	%8	%5
Net borç/özsermaye	0.18	0.13	0.13	-0.05	-0.16
Net borç/FAVÖK	1.32	0.59	1.32	-0.13	-0.51

Gelir tablosu	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Net satışlar</b>	<b>2,185</b>	<b>2,932</b>	<b>4,681</b>	<b>26,313</b>	<b>30,700</b>
Brüt kâr	332	578	1,143	6,457	9,274
Faaliyet giderleri	213	246	311	1,163	1,316
Esas faaliyet kârı	119	332	832	5,294	7,958
<b>FAVÖK</b>	<b>272</b>	<b>497</b>	<b>1,027</b>	<b>6,606</b>	<b>9,282</b>
Net diğer gelir	122	91	107	500	-334
Net finansman geliri	-104	-44	-24	642	2,133
Vergi öncesi kâr	137	378	916	6,435	9,756
Vergi gideri	23	20	190	-2,448	1,725
<b>Net kâr - Ana ortaklık</b>	<b>114</b>	<b>358</b>	<b>725</b>	<b>8,883</b>	<b>8,030</b>

**Nakit akış tablosu**

	2019	2020	2021	2022	2023
<b>FAVÖK</b>	<b>272</b>	<b>497</b>	<b>1,027</b>	<b>6,606</b>	<b>9,282</b>
Vergi gideri	20	18	173	-2,014	1,407
Yatırımlar	313	286	334	1,467	1,726
İşletme sermayesi değişimi	-456	12	4,307	965	-1,465
<b>Serbest nakit akışı</b>	<b>394</b>	<b>181</b>	<b>-3,786</b>	<b>6,187</b>	<b>7,613</b>

**Büyüme ve marjlar**

	2019	2020	2021	2022	2023
Net satışlar	%12.8	%12.8	%12.8	%12.8	%12.8
FAVÖK	%14.7	%14.7	%14.7	%14.7	%14.7
Net kâr	%3.2	%3.2	%3.2	%3.2	%3.2
Brüt marj	%15.2	%19.7	%24.4	%24.5	%30.2
Esas faaliyet kâr marjı	%5.5	%11.3	%17.8	%20.1	%25.9
FAVÖK marjı	%12.4	%16.9	%21.9	%25.1	%30.2
Net marj	%5.2	%12.2	%15.5	%33.8	%26.2
Serbest nakit akışı marjı	%5.2	%12.2	%15.5	%33.8	%26.2

**Hisse başına (TL)**

	2019	2020	2021	2022	2023
Net kâr	0.09	0.29	0.58	7.13	6.44
Özsermaye	1.61	1.83	8.07	14.92	24.61
Temettü	0.04	0.00	0.00	0.00	0.00

**Değerleme**

	2019	2020	2021	2022	2023
F/K	11.3x	59.1x	20.7x	15.1x	9.4x
F/DD	1.6x	11.5x	3.6x	3.9x	6.1x
FD/FAVOK	10.7x	18.8x	14.8x	11.2x	9.9x
FD/Net satışlar	1.5x	2.5x	2.7x	2.5x	2.6x
Temettü verimi	%13.5	%0.0	%0.0	%0.0	%0.0
Serbest nakit akışı verimi	%97.7	%3.1	-%44.6	%41.0	%13.2

Kaynak: Tacirler Yatırım

\* Bütün rakamlar milyon TL olarak ifade edilmiştir.

## Yatırım Merkezlerimiz

## Genel Müdürlük

Nispetiye Cad. B-3 Blok Kat: 9 Akmerkez Etiler - İSTANBUL  
0 212 355 46 46

<b>Adana</b>	Cemal Paşa Mah. Gazipaşa Bul. Cemal Uğurlu Apt. Kat: 1 D: 4	(0 322) 457 77 55
<b>Akatlar İrtibat Bürosu</b>	Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 8 (Eski No D: 10) Beşiktaş	(0 212) 355 46 46
<b>Ankara</b>	Remzi Oğuz Arık Mah. Tunalı Hilmi Cad. Yaprak Apt. No: 94 Kat: 2 D: 9 Kavaklıdere Çankaya	(0 312) 435 18 36
<b>Ankara - Çukurambar İrtibat Bürosu</b>	Kızılırmak Mah.Ufuk Üniversitesi Cad. Next Level Loft Ofis No: 4/65 Kat: 24 Söğütözü Çankaya	(0 312) 909 87 70
<b>Antalya</b>	Şirinyalı Mah. İsmet Gökşen Cad. Özden Apt. No:82/6 Muratpaşa	(0 242) 248 45 20
<b>Bakırköy</b>	İstanbul Cad. Bakırköy İş Merkezi No: 6 Kat: 4 D: 14 Bakırköy	(0 212) 570 52 59
<b>Bodrum İrtibat Bürosu</b>	Konacık Mahallesi, Atatürk Bulvarı, Arbor-Abdullah Ünal Çabuk İş Merkezi No: 285/1-A6 Bodrum	(0 212) 355 46 46
<b>Bursa</b>	Konak Mah. Barış (120) Sokak , Ofis Artı Binası, Dış kapı No:3 Daire:33 Nilüfer-BURSA	(0 224) 225 64 10
<b>Çankaya İrtibat Bürosu</b>	Çankaya Mahallesi Cinnah Caddesi Cinnah Apartmanı No: 55 D: 7-8 Çankaya / ANKARA	(0 212) 355 46 46
<b>Denizli</b>	Urban İş Merkezi 2. Ticari Yol Daire 26 Kat: 6 Bayramyeri	(0 258) 265 87 85
<b>Erenköy</b>	Bağdat Cad. Çubukçu Apt. No: 333 Kat: 2 D: 4 Kadıköy	(0 216) 348 82 82
<b>Gaziantep</b>	İncilipinar Mah. Gazimuhtarpaşa Bul. Kepkepzade Park İş Merkezi B Blok No: 18 Kat: 1 D: 5	(0 342) 232 35 35
<b>Girne</b>	Ziya Rızıkı Cad. Şehit Necati Gürkaya Sok. Kat: 1 D: 1 Girne - KKTC	(0 392) 815 14 55-0533 889 15 !
<b>İzmir</b>	Kültür Mahallesi, Cumhuriyet Bulvarı No:137 Cumhuriyet Apt. K:5 D:12 Konak – İzmir	(0 232) 445 01 61
<b>İzmir Karşıyaka Şube</b>	Yalı Mahallesi Ahmet Kemal Baysak Bulvarı No:42 D:11	(0 232) 241 19 24
<b>İzmir İrtibat Bürosu</b>	Şehit Nevres Bulvarı Eczacıbaşı Apartmanı No: 7 Kat: 2 Daire: 5 Pasaport Alsancak - Konak	(0 232) 241 24 50
<b>İzmit</b>	Hürriyet Cad. Kaya İşhanı No: 39/5 İzmit	(0 262) 323 11 33
<b>İzmit İrtibat Bürosu</b>	Ömerağa Mah. Alemdar Cad. İ. Kolaylı Apt. No: 8 Kat: 2 İzmit	(0 262) 260 01 01
<b>Karadeniz Ereğli</b>	Bağlık Mahallesi Karanfil Sokak No:16/A Karadeniz Ereğli – Zonguldak	(0 372) 316 40 50
<b>Kartal</b>	Üsküdar Cad. Cevat Kayacan Apt. No: 26 Kat: 4 D: 8 Kartal	(0 216) 306 22 71-306 22 06
<b>Kayseri</b>	Hunat Mah. Nuh Mehmet Baldöktü Sok. Gürcüoğlu Plaza No: 5 K: 3 D: 11 Melikgazi	(0 352) 221 08 68-222 82 51
<b>Marmaris İrtibat Bürosu</b>	Kemeraltı Mah. Orgeneral Mustafa Muğlalı Cad. Güven Apt. No: 22 D: 2 Marmaris	(0 252) 321 08 00
<b>Merkez Şube</b>	Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 7 (Eski No D: 9) Beşiktaş	(0 212) 355 46 46
<b>Mersin</b>	İnönü Mah. 1401 Sok. No:32 Pozcu Evo Kat:2 No:10-11 Yenişehir Mersin	(0 324) 238 11 89
<b>Trabzon İrtibat Bürosu</b>	Kemerkaya Mahallesi Halkevi Cad. Mandıralı İş Merkezi No: 4 Daire: 4 Ortahisar	(0 462) 432 24 50

## Uyarı Notu

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde 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.

Yatırım Danışmanlığı hizmeti talep edilmesi halinde; yatırımcının Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi imzalamış olması, Yerindelik Testi'ni tamamlamış ve risk grubunun belirlemiş olması zorunludur.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Aksi halde, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. uğramış olduğu bütün zarar ve ziyanı talep etme hakkını saklı tutar.