

ÇİMSA ÇİMENTO 2Ç2026 Sonuçları

YAVUZ ATMACA yatmaca@ziraatyatirim.com.tr

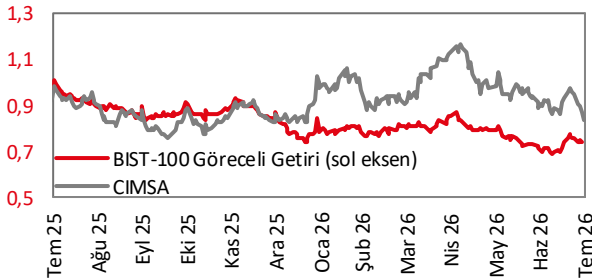
"Zorlu Makro Koşullara Rağmen Olumlu Marj Görünümü..."

Öneri "AL"

Hedef Hisse Fiyatı : 73,30TL

Reuters/Bloomberg	CİMSA.IS/CİMSA.TI		
Sektör	Taahhüt		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU050		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	44,96 TL	0,95 USD	
BİST 100	13.411 TL	283 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)		47,3452	
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	41,38 TL	59,00 TL	
Hisse Adedi (mn)	946		
P. Değeri (mn TL)	42.514		
Konsolide Net Borç (mn TL)	24.571		
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı	45,1%		
Halka Açıklık	45,0%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	9,6%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	90,4%		
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
TL Getiri	-7,5%	-21,9%	-10,4%
BİST-100	-7,0%	-7,1%	24,8%
BİST-100 Göreceli	-0,6%	-15,9%	-28,2%
Günlük İşlem Hacmi (mn TL)	290,33		
(mn TL)	2Ç2025	2Ç2026	% Değ.
Net Satış	14.394	13.000	-9,7%
Brüt Kar	3.035	2.682	-11,6%
Faaliyet Karı /Zararı	1.661	1.634	-1,7%
A. Ort. Net Kar / Zar	947	1.329	40,3%
	F/K	FD/FAVÖK	
CİMSA	9,8	7,1	
BİST-100	13,9	a.d.	
BİST - Çimento	32,5	9,0	
Ortaklık Yapısı (İlk 3)	Pay Oranı		
SABANCI HOLDİNG	54,5%		
DİĞER	36,5%		
AKÇANSA	9,0%		

HİSSE PERFORMANSI



Kaynak: Bloomberg, Finnet, Matriks; 03.08.2026 verileri kullanılmıştır.

*Finansal Yatırımlar Dahil

Çimsa'nın 2Ç2026'daki ana ortaklık net dönem karı 1.329mn TL (Beklenti: 791mn TL net kar) olarak gerçekleşmiştir. Geçtiğimiz yılın aynı döneminde 947mn TL ana ortaklık net dönem karı kaydedilmişti. Azalan finansman gideri ve artan parasal kazanç, bu dönemde karlılığı destekleyen ana unsurlar olmuştur.

Çimsa'nın yılın ikinci çeyreğindeki satış gelirleri bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %9,7 daralarak, 13.000mn TL olarak gerçekleşmiştir. Brüt kar da %11,6 azalarak 2.682mn TL'ye gerilemiş, brüt kar marjı ise 0,5 puanlık düşüşle %20,6 olarak gerçekleşmiştir.

Aynı dönemde operasyonel giderler %13,0 azalmıştır. Öte yandan, diğer faaliyetlerden geçtiğimiz yılın aynı döneminde 46mn TL net gelir yazan Şirket, kur farkı gelirlerinin önemli katkısıyla 2Ç2026'da 186mn TL net gelir kaydetmiştir. Böylelikle faaliyet karı hafif azalışla 1.634mn TL'ye gerilemiştir (2Ç2025'te 1.661mn TL faaliyet karı).

Çimsa'nın 2Ç2026 dönemindeki FAVÖK'ü %2,3 azalışla 2.619mn TL (Beklenti: 2.518mn TL) seviyesinde gerçekleşmiştir. FAVÖK marjı ise 1,5 puan iyileşerek %20,2'ye yükselmiştir.

Yatırım faaliyetlerinden net 107mn TL gelir kaydedilmiştir. Finansman tarafında 503mn TL'lik net gider kaydedilmiştir (2Ç2025: 648mn TL net gider). Yılın ikinci çeyreğinde 650mn TL parasal kazanç (2Ç2025: 201mn TL parasal kazanç) yazılmıştır. Geçen yılın aynı döneminde 244mn TL olan vergi gideri ise bu çeyrekte 304mn TL'ye yükselmiştir.

Bu gelişmeler sonucunda Şirket'in 2Ç2026 dönemindeki net dönem karı 1.583mn TL olarak gerçekleşmiştir. 254mn TL tutarındaki kontrol gücü olmayan payların düşülmesiyle, Şirket'in ana ortaklık net dönem karı 1.329mn TL seviyesinde gerçekleşmiştir. İkinci çeyrek karyla birlikte Çimsa'nın 6A2026 ana ortaklık net dönem karı 2.015mn TL olarak kaydedilmiştir. Geçen yılın aynı döneminde 1.327mn TL ana ortaklık karı yazılmıştı.

Haziran 2026 sonu itibarıyla Şirket'in konsolide net borcu 24.571mn TL, Net Borç / FAVÖK oranı 2,5x (2026/03: 2,4x) seviyesindedir. Diğer yandan, Çimsa'nın işletme sermayesinin satışlara oranı ise %14 seviyesinde gerçekleşerek 2025 yıl sonuna kıyasla hafif iyileşme göstermiştir.

ÖZET GELİR TABLOSU (mn TL)	1Ç25	2Ç25	1Ç26	2Ç26	2Ç26-2Ç25 %Değ.	6A2025	6A2026	%Değ.
Hasılat	12.471	14.394	12.448	13.000	-9,7%	26.864	25.447	-5,3%
Satışların maliyeti (-)	10.546	11.359	10.661	10.318	-9,2%	21.905	20.979	-4,2%
BRÜT KAR	1.925	3.035	1.787	2.682	-11,6%	4.960	4.469	-9,9%
Operasyonel Giderler	1.444	1.419	1.450	1.234	-13,0%	2.863	2.684	-6,2%
Genel yönetim giderleri (-)	1.291	1.254	1.274	1.081	-13,8%	2.545	2.355	-7,5%
Pazarlama giderleri (-)	131	169	155	141	-16,8%	300	296	-1,3%
Ar-Ge (-)	21	-3	21	13	a.d.	18	33	84,0%
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	481	1.615	337	1.447	-10,4%	2.097	1.784	-14,9%
Diğer faaliyet gelir/giderleri	466	46	76	186	a.d.	511	263	-48,6%
FAALİYET KARI/ZARARI	947	1.661	413	1.634	-1,7%	2.608	2.047	-21,5%
FAVÖK	1.532	2.680	1.573	2.619	-2,3%	4.212	4.192	-0,5%
Yatırım faaliyet gelirleri/giderleri	-814	131	-96	107	-18,2%	-683	11	a.d.
FİNANS. ÖNCESİ FAAL. KARI/ZARARI	133	1.792	317	1.741	-2,9%	1.925	2.058	6,9%
Faaliyet dışı finansal gelirler/giderler	-438	-648	-300	-503	a.d.	-1.086	-803	a.d.
Net parasal pozisyon kazançlar (kayıpları)	1.011	201	1.327	650	222,7%	1.213	1.976	63,0%
Vergi Öncesi Kar	706	1.346	1.344	1.888	40,3%	2.052	3.232	57,5%
Vergi gideri/geliri (-)	222	244	590	304	24,6%	466	894	91,7%
Sürdürülen Faaliyetler Net Dönem Karı	484	1.101	754	1.583	43,8%	1.585	2.338	47,5%
NET DÖNEM KARI/ZARARI	484	1.101	754	1.583	43,8%	1.585	2.338	47,5%
Kontrol gücü olmayan paylar	104	154	69	254	65,2%	258	323	25,3%
Ana Ortaklık Net Dönem Karı	380	947	686	1.329	40,3%	1.327	2.015	51,8%
FİNANSAL ORANLAR	1Ç25	2Ç25	1Ç26	2Ç26	Değ.	6A2025	6A2026	Değ.
Brüt Kar Marjı	15,4%	21,1%	14,4%	20,6%	-0,5%	18,5%	17,6%	-0,9%
Esas Faaliyet Kar Marjı	3,9%	11,2%	2,7%	11,1%	-0,1%	7,8%	7,0%	-0,8%
Faaliyet Kar Marjı	7,6%	11,5%	3,3%	12,6%	1,0%	9,7%	8,0%	-1,7%
FAVÖK Marjı	12,3%	18,6%	12,6%	20,2%	1,5%	15,7%	16,5%	0,8%
Net Kar Marjı	3,0%	6,6%	5,5%	10,2%	3,6%	4,9%	7,9%	3,0%

Kaynak: Çimsa, Ziraat Yatırım

2Ç2026'da ana ortaklık net dönem karı %40,3 artış gösterdi...

Şirket'in ana ortaklık net dönem karı bir önceki yılın aynı dönemine göre %40,3 oranında artmıştır. Yükselişte azalan finansman gideri ve artan parasal kazanç dikkat çekmiştir. Şirket'in uluslararası pazardaki satış hacimleri ABD'de devreye giren çimento öğütme tesisinin katkısıyla birlikte bu çeyrekte %7,8 artış kaydetmiştir. Yurt içi tarafta ise zayıf seyreden tüketim nedeniyle satış hacimleri yıllık bazda %6,8 oranında gerilemiştir. Konsolide bazda ise satış hacimleri yıllık %0,9 oranında artış kaydetmiştir.

Yurtiçi talep zayıf seyretti...

Yurt içi talep baskı unsuru olmaya devam ederken, segmentler bazında çimento satışları ikinci çeyrekte %3,3 ile sınırlı bir geri çekilme kaydetmiştir. Buna karşın hazır beton satışları %21,3, yapı malzemeleri gelirleri ise %24,1 azalmıştır. Hasılatın alınan paya bakıldığında, çimento gelirleri 2Ç2025'te toplam cironun %68'ini oluştururken, bu oran 2Ç2026'da %72'ye yükselmiştir.

Yurt dışı satışların oranı %67,6...

Coğrafi dağılıma bakıldığında ise yurt dışı satışların toplam satışlar içindeki payı 2Ç2025'te %67,1 iken, 2Ç2026'da %67,6 olarak gerçekleşmiştir.

Alternatif yakıt tüketimi artmaya devam ediyor...

Alternatif yakıt tüketimi oranı Türkiye'de %24, Bunol'de %31 ve Mannok'ta %79 seviyesinde gerçekleşmiştir. Geçtiğimiz yılın aynı döneminde bu oranlar sırasıyla %16, %28 ve %61 seviyesindeydi. Azalan elektrik fiyatları maliyetler açısından destekleyici olurken, artan petkok fiyatları ise maliyetler üzerinde baskı oluşturmıştır.

Özet Bilançolar (Mn TL)	6A2025	6A2026	%Değ.
DÖNEN VARLIKLAR	20.836	23.984	15,1%
Nakit ve nakit benzerleri	5.717	4.805	-15,9%
Ticari alacaklar	8.047	9.874	22,7%
Türev araçlar	28	55	99,2%
Stoklar	6.362	8.066	26,8%
Peşin ödenmiş giderler	508	695	36,8%
Diğer dönen varlıklar	151	448	196,6%
DURAN VARLIKLAR	60.345	75.332	24,8%
Finansal yatırımlar	2.724	2.969	9,0%
Maddi duran varlıklar	37.049	49.007	32,3%
Maddi olmayan duran varlıklar	16.855	20.298	20,4%
Peşin ödenmiş giderler	818	143	-82,5%
Ertelenen vergi varlıkları	1.991	1.603	-19,5%
Diğer duran varlıklar	22	33	52,9%
TOPLAM AKTİFLER	81.181	99.316	22,3%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	17.865	27.299	52,8%
K. V. borçlanmalar	3.777	3.735	-1,1%
U.V. borçlanmaların kısa vadeli kısımları	2.147	6.407	198,4%
Ticari borçlar	6.970	10.342	48,4%
Türev araçlar	87	57	-34,8%
Çalışanlara sağ. fayda. kapsam. borçlar	115	277	141,4%
Diğer Borçlar	515	875	70,1%
Dönem karı vergi yükümlülüğü	82	72	-11,6%
Kısa vadeli karşılıklar	3.624	4.544	25,4%
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	549	989	80,1%
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	25.364	24.556	-3,2%
Uzun vadeli borçlanmalar	20.553	20.917	1,8%
Uzun vadeli karşılıklar	565	727	28,6%
Ertelenen vergi yükümlülüğü	2.602	2.912	11,9%
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	1.643	0	a.d.
ÖZKAYNAKLAR	29.006	37.400	28,9%
Ödenmiş sermaye	946	946	0,0%
Paylara ilişkin primler/ iskontolar	2.888	4.119	42,6%
Kar/zararda sınıflandırılmayacak diğ. gel./gid.	-92	-103	a.d.
Kar/zararda sınıflandırılacak diğ. gel./gid.	-1.949	-5.730	a.d.
Risken korunma kazanç/kayıpları	-1.408	-2.834	a.d.
Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler	4.004	5.363	33,9%
Geçmiş yıllar karları/zararları	24.049	34.200	42,2%
Ana ortaklık kar payı	1.327	2.015	51,8%
Diğer	-765	-585	a.d.
TOPLAM PASİFLER	81.181	99.316	22,3%
ÖZET GELİR TABLOSU (Mn TL)	6A2025	6A2026	%Değ.
SATIŞLAR	26.864	25.447	-5,3%
Satışların maliyeti (-)	21.905	20.979	-4,2%
BRÜT KAR/ZARAR	4.960	4.469	-9,9%
Genel yönetim giderleri (-)	2.545	2.355	-7,5%
Pazarlama giderleri (-)	300	296	-1,3%
Araştırma ve geliştirme giderleri (-)	18	33	84,0%
Diğer faaliyet gelir/giderleri	511	263	-48,6%
FAALİYET KARI/ZARARI	2.608	2.047	-21,5%
Yatırım faaliyet gelirleri/giderleri	-683	11	a.d.
Faaliyet dışı finansal gelirler/giderler	-1.086	-803	a.d.
Net Parasal Pozisyon Kazançları (Kayıpları)	1.213	1.976	63,0%
Vergi gideri/geliri (-)	466	894	91,7%
NET DÖNEM KARI/ZARARI	1.585	2.338	47,5%
Ana Ortaklık Kar Payı	1.327	2.015	51,8%

a.d.: anlamlı değil

Kaynak: Çimsa, Ziraat Yatırım

Ziraat Yatırım Araştırma - Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için hesaplanan iskonto oranı)

AL : %20,01 ve üzeri iskonto **EKLE** : %10,01 ile %20,00 aralığında iskonto **TUT** : %-10,00 ile %10,00 aralığında iskonto
AZALT : %-10,01 ile %-20,00 aralığında iskonto **SAT** : %-20,01 ve üzeri iskonto **İZLE** : Nötr

Uyarı Notu: Burada yer alan yatırım 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 yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Araştırma Bölümü

e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük

Finanskent Mah. Finans Cad. B Blok No: 44b İç Kapı No: 15 Ümraniye / İSTANBUL

+90 216 590 1700 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0 850 22 22 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş.