

AKÇANSA ÇİMENTO 3Ç2025 Sonuçları

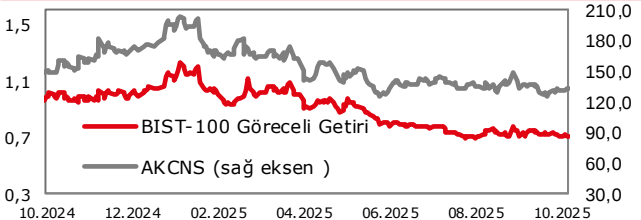
TURGUT USLU tuslu@ziraatyatirim.com.tr

YAVUZ ATMACA yatmaca@ziraatyatirim.com.tr

"Akçansa'nın 3Ç2025'teki Net Dönem Karı 413mn TL Olarak Gerçekleşti..."**Öneri : "AL"****Hedef Hisse Fiyatı : 232,70TL**

Reuters/Bloomberg		AKCNS.IS/AKCNS.TI	
Sektör		Çimento	
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler		BIST TÜM -100	
İşlem Gördüğü Pazar		Yıldız Pazar	
Fiyat	133,80 TL	3,2 USD	
BİST 100	11.060	264 USD	
TL/\$		41,89	
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	124,50 TL	204,45 TL	
Hisse Adedi (mn)		191	
Piyasa Değeri (mn TL)		25.616	
Net Borç (mn TL)		575	
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı		20,5%	
Halka Açıklık		19,0%	
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı		11,0%	
Yerli Yatırımcı Takas Oranı		89,0%	
TL Getiri	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Akçansa	-1,3%	-6,6%	-11,3%
BİST-100	1,9%	2,9%	24,5%
BİST-100 Göreceli	-3,1%	-9,2%	-28,7%
Günlük İş.Hc.Ort. mn TL (son üç ay)		120,4	
(mn TL)	3Ç2024	3Ç2025	% Değ.
Net Satış	7.178	6.414	-10,6%
Brüt Kar	1.503	1.038	-30,9%
Faaliyet Giderleri	313	368	17,6%
FAVÖK	1.593	1.083	-32,0%
Net Dönem Kar/Zararı	677	413	-39,0%
		F/K	FD/FAVÖK
AKCNS		27,51	8,50
BIST - Çimento		22,61	8,98
BIST-100		13,33	-

Ortaklık Yapısı (İlk 3)	Pay Oranı
Sabancı Holding	39,7%
Heidelbergcement AG	39,7%
Diğer	20,6%



Not: 03.11.2025 kapanış verileri kullanılmıştır.
a.d. anlamlı değil

Akçansa 2025 yılının üçüncü çeyreğinde 413mn TL net dönem karı (Beklenti: 416mn TL net dönem karı) kaydetmiştir. Şirket'in net kar marjı ise 3 puan azalışla %6,4 seviyesine düşmüştür. Akçansa, 2024 yılının üçüncü çeyreğinde 677mn TL kar yazmıştı.

Akçansa'nın satış gelirleri 3Ç2025'te geçen yılın aynı dönemine göre %10,6 oranında azalmış ve 6.414mn TL olarak gerçekleşmiştir. Satışların maliyetindeki %5,3 azalışla birlikte Şirket'in brüt karı %30,9 oranında azalarak 1.038mn TL'ye gerilemiştir. Brüt kar marjı ise geçen senenin aynı dönemine göre 4,8 puan kötüleşerek %16,2'e inmiştir. Operasyonel giderleri yıllık %17,6 artarak 368mn TL'ye yükselen Şirket'in diğer faaliyetlerinden net gideri 34mn TL olarak kaydedilmiştir (3Ç2024: 20mn TL net gider).

Aynı dönemde FAVÖK 1.083mn TL olarak gerçekleşmiştir (3Ç2024: 1.593mn TL). Maliyet bazındaki enflasyonist baskı ve pazar şartlarındaki olumsuzluklar FAVÖK marjı üzerinde baskı yaratmıştır. Şirket, 3Ç2025'te 32mn TL net finansman gideri yazmıştır. Son olarak bu çeyrekteki net parasal kayıp 19mn TL, vergi gideri ise 173mn TL olarak gerçekleşmiştir. Üçüncü çeyrek kârıyla birlikte 9A2025'te Şirket'in net dönem karı 487mn TL olarak kaydedilmiştir. Geçen yılın aynı döneminde 1.654mn TL net dönem karı yazılmıştı.

Akçansa'nın ana faaliyet bölgelerindeki düşen talebe rağmen, 2025 yılının ilk dokuz ayında çimento ve türevleri toplam satış hacmi, hazır betonda artan talep ve ihracat kanalları desteğiyle, geçen yılın aynı dönemine göre %1'lik bir artış göstermiştir.

Hazır beton satış hacmi ise 2025 yılının üçüncü çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre %7,6 artmıştır. Yılın üçüncü çeyreğindeki hazır beton satış hacmi ikinci çeyreğe göre %31 artarak toparlanma sinyali vermiştir. Ancak, 2025 yılının ilk dokuz ayında hacim, yıllık bazda %11 oranında azalarak, devam eden zayıf piyasa koşullarının etkisini yansıtmıştır. Ayrıca hazır beton segmentinde yılın ilk dokuz ayında yazılan 381,6mn TL zarar, karlılığı baskılamıştır.

ÖZET GELİR TABLOSU (mın TL)	3Ç24	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	3Ç25-3Ç24 %Değ.	9A2024	9A2025	2024-2023 %Değ.
SATIŞLAR	7.178	6.333	4.897	5.706	6.414	-10,6%	20.777	17.017	-18,1%
Satışların maliyeti (-)	5.675	5.380	4.695	4.999	5.376	-5,3%	17.209	15.070	-12,4%
BRÜT KAR/ZARAR	1.503	953	202	707	1.038	-30,9%	3.569	1.947	-45,4%
Operasyonel Giderler	313	330	397	356	368	17,6%	943	1.121	18,8%
Genel yönetim giderleri (-)	265	284	328	295	293	10,7%	821	916	11,5%
Pazarlama giderleri (-)	48	46	62	52	66	37,0%	122	180	48,2%
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	1.190	623	-194	352	670	-43,7%	2.625	827	-68,5%
Diğer faaliyet gelir/giderleri	-20	43	-52	-49	-34	a.d.	-149	-135	a.d.
FAALİYET KARI/ZARARI	1.170	666	-246	302	636	-45,6%	2.476	692	-72,0%
FAVÖK	1.593	1.024	212	761	1.083	-32,0%	3.815	2.057	-46,1%
Yatırım faaliyet gelirleri/giderleri	0	3	64	6	0	a.d.	137	68	-50,1%
FİNANS. ÖNCESİ FAAL. KARI/ZARARI	1.170	669	-182	308	636	-45,7%	2.613	761	-70,9%
Faaliyet dışı finansal gelirler/giderler	-24	124	157	-28	-32	a.d.	-141	97	a.d.
Net Parasal Pozisyon Kazançları (Kayıpları)	-73	-61	-55	34	-19	a.d.	-36	-39	a.d.
Vergi Öncesi Kar	1.073	733	-79	314	585	-45,4%	2.435	818	-66,4%
Vergi gideri/geliri (-)	396	289	122	36	173	-56,3%	781	331	-57,6%
Net Dönem Karı	677	444	-202	278	413	-39,0%	1.654	487	-70,5%
FİNANSAL ORANLAR	3Ç24	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	Değ.	9A2024	9A2025	Değ.
Brüt Kar Marjı	20,9%	15,1%	4,1%	12,4%	16,2%	-4,8%	17,2%	11,4%	-5,7%
Esas Faaliyet Kar Marjı	16,6%	9,8%	-4,0%	6,2%	10,4%	-6,1%	12,6%	4,9%	-7,8%
Faaliyet Kar Marjı	16,3%	10,5%	-5,0%	5,3%	9,9%	-6,4%	11,9%	4,1%	-7,8%
FAVÖK Marjı	22,2%	16,2%	4,3%	13,3%	16,9%	-5,3%	18,4%	12,1%	-6,3%
Net Kar Marjı	9,4%	7,0%	-4,1%	4,9%	6,4%	-3,0%	8,0%	2,9%	-5,1%

Kaynak: Akçansa, Ziraat Yatırım

3Ç2025'te yurtiçi satışlar %16 azaldı...

Satışların coğrafi dağılımına bakıldığında 2025 yılının üçüncü çeyreğinde yurtiçi satışlar bir önceki yılın aynı dönemine göre %16 azalarak 4.846mın TL'ye gerilerken, yurtdışı satışlar %10,5 artışla 1.508mın TL'ye yükselmiştir. Gelir kırılımında ise yılın ilk dokuz ayında çimento ve hazır beton segmentleri sırasıyla %32,9 ve %28,5 azalış göstermiştir.

2026 yılı beklentileri yatay...

Akçansa, 2026 yılında Marmara bölgesinde istikrarlı talep, dengeli enerji maliyetleri ve güçlü fiyatlandırma disipliniyle operasyonel istikrarını korumayı hedeflemektedir. Küresel ölçekte daha sakin bir yıl beklenirken, Türkiye'de talebin sınırlı gerilemesine rağmen genel görünümün olumlu seyretmesi öngörülmektedir. Şirket önümüzdeki yıl da dengeli bilanço, operasyonel disiplin ve sürdürülebilir karlılık gibi temelleri korumayı hedeflemektedir.

Net Borç/FAVÖK 0,2X seviyesinde..

Akçansa, ikinci çeyrek sonunda 1.007mın TL olan net borç pozisyonunu, 3Ç2025 sonunda toplam 575mın TL'ye düşürmüştür. Net Borç/FAVÖK ise 0,2x seviyesinde düşük orandadır.

ÖZET BİLANÇOLAR (MN TL)	2023	2024	9A2024	9A2025	%Değ.
DÖNEN VARLIKLAR	14.096	13.619	13.029	11.987	-8,0%
Nakit ve Nakit Benzerleri	5.295	5.656	4.464	3.786	-15,2%
Ticari Alacaklar	5.163	4.287	4.769	4.836	1,4%
Diğer Alacaklar	242	137	35	42	18,1%
Stoklar	2.826	2.593	2.644	2.027	-23,4%
Diğer Dönen Varlıklar	570	946	1.117	1.296	16,0%
DURAN VARLIKLAR	21.419	22.000	20.705	21.039	1,6%
Finansal Yatırımlar	4.848	5.308	4.289	4.343	1,2%
Maddi Duran Varlıklar	11.820	11.890	11.699	11.684	-0,1%
Diğer Duran Varlıklar	150	143	66	200	203,7%
TOPLAM AKTİFLER	35.515	35.619	33.734	33.026	-2,1%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	9.725	8.493	8.255	7.637	-7,5%
Finansal Borçlar	3.245	3.161	3.659	3.892	6,4%
Ticari Borçlar	5.463	4.708	3.832	3.010	-21,4%
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	1.016	625	765	735	-3,9%
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	804	1.344	1.068	1.383	29,5%
Finansal Borçlar	419	374	355	470	32,2%
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	384	970	713	914	28,1%
ÖZSERMAYE	24.987	25.782	24.410	24.006	-1,7%
Ödenmiş Sermaye	191	191	191	191	0,0%
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	618	2.874	2.899	3.460	19,4%
Net Dönem Karı/Zararı	4.294	2.098	1.654	487	-70,5%
Diğer	24.021	25.257	23.286	23.608	1,4%
TOPLAM PASİFLER	35.515	35.619	33.734	33.026	-2,1%
ÖZET GELİR TABLOSU (MN TL)	2023	2024	9A2024	9A2025	%Değ.
SATIŞLAR	33.909	27.111	20.777	17.017	-18,1%
Satışların Maliyeti (-)	26.706	22.589	17.209	15.070	-12,4%
BRÜT KAR/ZARAR	7.203	4.522	3.569	1.947	-45,4%
Faaliyet Giderleri (-)	1.561	1.273	943	1.121	18,8%
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	5.642	3.249	2.625	827	-68,5%
Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri	-475	-107	-149	-135	a.d.
NET FAALİYET KARI/ZARARI	5.167	3.142	2.476	692	-72,0%
FAVÖK	5.674	3.859	3.815	2.057	-46,1%
Yatırım Faaliyet Gelirleri/Gideri	264	140	137	68	-50,1%
Faaliyet Dışı Finansal Gelirler/Giderler	305	-18	-141	97	a.d.
Vergi Gideri/Geliri	1.406	1.070	781	331	-57,6%
Net Dönem Karı	4.294	2.098	1.654	487	-70,5%

a.d: Anlamlı değil.

Kaynak: Akçansa, 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.