

ÇİMSA ÇİMENTO 4Ç2025 Sonuçları

TURGUT USLU tuslu@ziraatyatirim.com.tr

YAVUZ ATMACA yatmaca@ziraatyatirim.com.tr

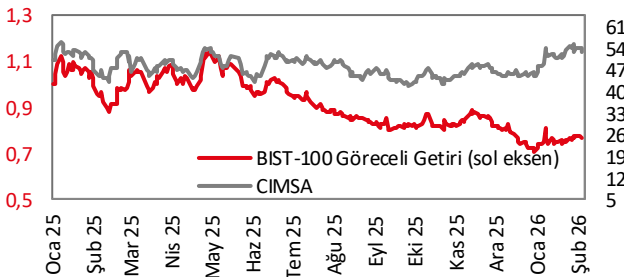
"Çimsa 2025'in Dördüncü Çeyreğinde 651mn TL Ana Ortaklık Net Dönem Karı Kaydetti..."

Öneri "AL"

Hedef Hisse Fiyatı : 73,30TL

Reuters/Bloomberg	CIMSA.IS/CIMSA.TI		
Sektör	Taahhüt		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU050		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	53,35 TL	1,22 USD	
BİST 100	13.879 TL	317 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)	43,7888		
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	42,02 TL	55,30 TL	
Hisse Adedi (mn)	946		
P. Değeri (mn TL)	50.447		
Net Borç (Düzeltilmiş) (mn TL)	19.482		
Fili Dolajımındaki Pay Oranı	45,1%		
Halka Açıklık	45,0%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	8,1%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	91,9%		
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
TL Getiri	10,0%	15,6%	17,7%
BİST-100	5,3%	27,2%	45,0%
BİST-100 Göreceli	4,4%	-9,1%	-18,8%
Günlük İşlem Hacmi (mn TL)	787,48		
(mn TL)	4Ç2024	4Ç2025	% Değ.
Net Satış	11.127	11.364	2,1%
Brüt Kar	1.811	2.245	24,0%
Faaliyet Karı /Zararı	92	1.151	a.d.
A. Ort. Net Kar / Zar	-631	651	a.d.
	F/K	FD/FAVÖK	
CIMSA	16,3	8,5	
BİST-100	14,8	a.d.	
BİST - Çimento	27,4	10,0	
Ortaklık Yapısı (İlk 3)	Pay Oranı		
SABANCI HOLDİNG	54,5%		
DİĞER	36,5%		
AKÇANSA	9,0%		

HİSSE PERFORMANSI



Kaynak: Bloomberg, Finnet, Matriks; 26.02.2026 verileri kullanılmıştır.

Çimsa'nın 4Ç2025'deki ana ortaklık net dönem karı 651mn TL (Beklenti: 854mn TL net kar) olarak gerçekleşmiştir. Geçtiğimiz yılın aynı döneminde 631mn TL ana ortaklık zararı kaydedilmişti. Zarardan kara geçişte kur farkı kaynaklı diğer faaliyet gelirlerindeki artış ve görece düşük kaydedilen vergi gideri etkili olmuştur.

Dördüncü çeyrek karı sonrasında Şirket'in 2025'teki net dönem karı yıllık bazda %11,8 oranında gerileyerek 3.102mn TL olarak gerçekleşmiştir.

Yılın son çeyreğinde satış gelirleri bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %2,1 oranında artarak 11.364mn TL'ye yükselirken, satışların maliyeti %2,1 oranında azalmıştır. Böylelikle brüt kar %24 oranında yükselerek 2.245mn TL olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde operasyonel giderler %1,6 artarak 1.561mn TL seviyesine ulaşmıştır. Diğer faaliyetlerden 466mn TL net gelir yazan Şirket'in böylelikle faaliyet karı 1.151mn TL'ye yükselmiştir. (4Ç2024'te 92mn TL faaliyet karı). Çimsa'nın 4Ç2025 dönemindeki FAVÖK'ü %76,5 artışla 2.181mn TL (Beklenti: 2.187mn TL) seviyesinde gerçekleşmiştir. FAVÖK marjı ise 8,1 puan iyileşerek %19,2'ye yükselmiştir.

Finansman tarafında 327mn TL'lik net gider kaydedilmiştir. (4Ç2024: 224mn TL net gider). Yılın son çeyreğinde 329mn TL parasal kazanç (4Ç2024: 386mn TL parasal kazanç) yazılmıştır. Geçen yılın aynı döneminde 462mn TL olan vergi gideri ise bu çeyrekte 73mn TL seviyesinde kalmıştır. Bu gelişmeler sonrasında Şirket'in yılın dördüncü çeyreğindeki net dönem karı 651mn TL'yi göstermiştir.

Çimsa, 1 TL nominal değerli pay başına brüt 0,74 TL (net 0,63 TL) nakit kar payı dağıtma kararı almıştır. Temettü verimi, son kapanış fiyatına göre %1,4 olarak hesaplanmaktadır.

2025 yılı sonu itibarıyla Şirket'in net borcu 19,5 milyar TL, Net Borç / FAVÖK oranı 2,4x (2025/09: 22,2 milyar TL net borç ve 2,7x) seviyesindedir.

2025 yılında FAVÖK marjı %17,9....

Şirket'in yıllık ana ortaklık net dönem karı %11,8 oranında gerilemiştir. Gerilemede 2024 yılında Sabancı Holding hisselerinin etkisinden 926mn TL olumlu, 2025 yılında 1.108mn TL olumsuz etki gelmiştir. Diğer taraftan Mannok operasyonları dahil satış hacmi yıllık %16,7 oranında artmıştır. Şirket'in yıllık FAVÖK'ü 8,2 milyar TL ile yıllık bazda %23,7 artsa da FAVÖK marjı yatay seyrederek %17,9 olarak gerçekleşmiştir.

ÖZET GELİR TABLOSU (mn TL)	4Ç24	4Ç25	4Ç25-4Ç24 %Değ.	2024	2025	%Değ.
Hasılat	11.127	11.364	2%	36.847	45.907	25%
Satışların maliyeti (-)	9.316	9.119	-2%	28.935	36.915	28%
BRÜT KAR	1.811	2.245	24%	7.911	8.991	14%
Operasyonel Giderler	1.536	1.561	2%	3.818	4.927	29%
Genel yönetim giderleri (-)	1.404	1.384	-1%	3.529	4.364	24%
Pazarlama giderleri (-)	117	153	31%	237	516	118%
Ar-Ge (-)	15	24	64%	53	47	-10%
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	275	685	149%	4.093	4.065	-1%
Diğer faaliyet gelir/giderleri	-183	466	a.d.	549	862	57%
FAALİYET KARI/ZARARI	92	1.151	a.d.	4.642	4.927	6%
FAVÖK	1.235	2.181	77%	6.658	8.238	24%
Yatırım faaliyet gelirleri/giderleri	-391	-171	a.d.	244	-1.023	a.d.
FİNANS. ÖNCESİ FAAL. KARI/ZARARI	-299	980	a.d.	4.887	3.904	-20%
Faaliyet dışı finansal gelirler/giderler	-224	-327	a.d.	-1.416	-1.595	a.d.
Net parasal pozisyon kazançlar (kayıpları)	386	329	-15%	1.640	2.243	37%
Vergi Öncesi Kar	-137	982	a.d.	5.111	4.552	-11%
Vergi gideri/geliri (-)	462	73	-84%	1.113	746	-33%
Sürdürülen Faaliyetler Net Dönem Karı	-599	909	a.d.	3.998	3.806	-5%
NET DÖNEM KARI/ZARARI	-599	909	a.d.	3.998	3.806	-5%
Kontrol gücü olmayan paylar	33	258	a.d.	480	704	47%
Ana Ortaklık Net Dönem Karı	-631	651	a.d.	3.518	3.102	-12%
FİNANSAL ORANLAR	4Ç24	4Ç25	Değ.	2024	2025	Değ.
Brüt Kar Marjı	16,3%	19,8%	3,5%	21,5%	19,6%	-1,9%
Esas Faaliyet Kar Marjı	2,5%	6,0%	3,6%	11,1%	8,9%	-2,3%
Faaliyet Kar Marjı	0,8%	10,1%	9,3%	12,6%	10,7%	-1,9%
FAVÖK Marjı	11,1%	19,2%	8,1%	18,1%	17,9%	-0,1%
Net Kar Marjı	a.d.	5,7%	a.d.	9,5%	6,8%	-2,8%

Kaynak: Çimsa, Ziraat Yatırım

Yurtdışı gelirler ivmeleniyor....

Dördüncü çeyrekte Türkiye'de %0,2 hacim düşüşü gerçekleşirken, uluslararası pazarlarda ise %37,3 oranında hacim artışı gözlenmiştir. Konsolide hacim artışı ise %16,7 seviyesindedir. 2025 yılının tamamında konsolide satış hacmi ise %26,1 oranında yükselmiştir. Gelir bazlı bakıldığında ise yurt dışı satışların payı geçtiğimiz yıl %40,1 iken, bu dönemde %49,9'a yükselmiştir.

Yatırımlar ve satınalmalar devam ediyor....

Şirket'in %51 oranında iştiraki Afyon Çimento, sürdürülebilir ve teknoloji odaklı ürün portföyünü genişletmek amacıyla Kordsa'nın inşaat çözümleri (Kratos) faaliyet kolunu 10mn USD bedelle devralmıştır.

Özet Bilançolar (Mn TL)	2024	2025	%Değ.
DÖNEN VARLIKLAR	25.239	24.996	-1,0%
Nakit ve nakit benzerleri	10.062	9.737	-3,2%
Ticari alacaklar	7.406	7.822	5,6%
Türev araçlar	29	26	-8,0%
Stoklar	6.765	6.787	0,3%
Peşin ödenmiş giderler	560	250	-55,3%
Cari dönem vergisiyle ilgili varlıklar	113	0	a.d.
Diğer dönen varlıklar	260	252	-3,1%
DURAN VARLIKLAR	63.250	67.605	6,9%
Finansal yatırımlar	3.673	2.608	-29,0%
Maddi duran varlıklar	36.793	42.920	16,7%
Maddi olmayan duran varlıklar	18.050	19.119	5,9%
Peşin ödenmiş giderler	1.218	179	-85,3%
Ertelenen vergi varlıkları	2.764	1.758	-36,4%
Diğer duran varlıklar	32	29	-8,5%
TOPLAM AKTİFLER	88.488	92.601	4,6%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	32.379	22.653	-30,0%
K. V. borçlanmalar	9.312	4.093	-56,1%
U.V. borçlanmaların kısa vadeli kısımları	8.844	3.379	-61,8%
Ticari borçlar	8.699	8.551	-1,7%
Türev araçlar	87	40	-53,6%
Çalışanlara sağ. fayda. kapsam. borçlar	177	99	-44,0%
Diğer Borçlar	469	529	12,9%
Dönem karı vergi yükümlülüğü	115	93	-19,4%
Kısa vadeli karşılıklar	3.730	4.802	28,7%
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	944	1.067	13,0%
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	14.176	26.494	86,9%
Uzun vadeli borçlanmalar	9.973	21.747	118,1%
Uzun vadeli karşılıklar	569	609	7,0%
Ertelenen vergi yükümlülüğü	3.634	2.494	-31,4%
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	0	1.643	a.d.
ÖZKAYNAKLAR	32.390	33.223	2,6%
Ödenmiş sermaye	946	946	0,0%
Paylara ilişkin primler/ iskontolar	3.355	3.355	0,0%
Kar/zararda sınıflandırılmayacak diğ. gel./gid.	-116	-87	a.d.
Kar/zararda sınıflandırılacak diğ. gel./gid.	-3.215	-2.981	a.d.
Risken korunma kazanç/kayıpları	-277	-2.094	a.d.
Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler	4.389	4.494	2,4%
Geçmiş yıllar karları/zararları	24.278	26.978	11,1%
Ana ortaklık kar payı	3.518	3.102	-11,8%
Diğer	-497	-497	a.d.
TOPLAM PASİFLER	88.488	92.601	4,6%
ÖZET GELİR TABLOSU (Mn TL)	2024	2025	%Değ.
SATIŞLAR	36.847	45.907	24,6%
Satışların maliyeti (-)	28.935	36.915	27,6%
BRÜT KAR/ZARAR	7.911	8.991	13,7%
Genel yönetim giderleri (-)	3.529	4.364	23,7%
Pazarlama giderleri (-)	237	516	117,9%
Araştırma ve geliştirme giderleri (-)	53	47	-10,2%
Diğer faaliyet gelir/giderleri	549	862	57,1%
FAALİYET KARI/ZARARI	4.642	4.927	6,1%
Yatırım faaliyet gelirleri/giderleri	244	-1.023	a.d.
Faaliyet dışı finansal gelirler/giderler	-1.416	-1.595	a.d.
Net Parasal Pozisyon Kazançları (Kayıpları)	1.640	2.243	36,7%
Vergi gideri/geliri (-)	1.113	746	-32,9%
NET DÖNEM KARI/ZARARI	3.998	3.806	-4,8%
Ana Ortaklık Kar Payı	3.518	3.102	-11,8%

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 dayanılarak 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.