

ÇİMSA ÇİMENTO 1Ç2026 Sonuçları

TURGUT USLU tuslu@ziraatyatirim.com.trYAVUZ ATMACA yatmaca@ziraatyatirim.com.tr

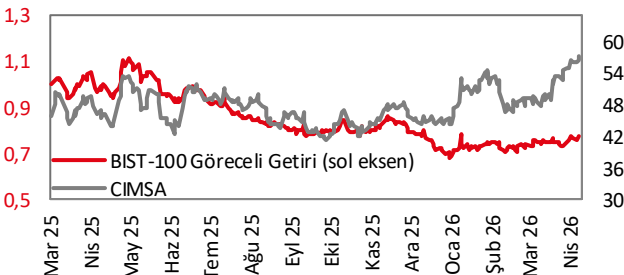
"Çimsa 2026'nın İlk Çeyreğinde 641mn TL Ana Ortaklık Net Dönem Karı Kaydetti..."

Öneri "AL"

Hedef Hisse Fiyatı : 73,30TL

Reuters/Bloomberg	ÇİMSA.IS/ÇİMSA.TI		
Sektör	Taahhüt		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU050		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	57,60 TL	1,28 USD	
BİST 100	14.443 TL	321 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)	44,9692		
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	41,38 TL	57,60 TL	
Hisse Adedi (mn)	946		
P. Değeri (mn TL)	54.466		
Net Borç (Düzeltilmiş) (mn TL)	23.376		
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı	45,1%		
Halka Açıklık	45,0%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	10,0%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	90,0%		
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
TL Getiri	20,1%	13,7%	25,0%
BİST-100	12,9%	4,4%	59,1%
BİST-100 Göreceli	6,4%	8,9%	-21,4%
Günlük İşlem Hacmi (mn TL)	768,00		
(mn TL)	1Ç2025	1Ç2026	% Değ.
Net Satış	11.653	11.632	-0,2%
Brüt Kar	1.799	1.670	-7,2%
Faaliyet Karı / Zararı	885	386	-56,3%
A. Ort. Net Kar / Zar	355	641	80,4%
	F/K	FD/FAVÖK	
ÇİMSA	14,7	8,6	
BİST-100	15,0	a.d.	
BİST - Çimento	31,1	10,3	
Ortaklık Yapısı (İlk 3)	Pay Oranı		
SABANCI HOLDİNG	54,5%		
DİĞER	36,5%		
AKÇANSA	9,0%		

HİSSE PERFORMANSI



Kaynak: Bloomberg, Finnet, Matriks; 30.04.2026 verileri kullanılmıştır.

Çimsa'nın 1Ç2026'daki ana ortaklık net dönem karı 641mn TL (Beklenti: 557mn TL net kar) olarak gerçekleşmiştir. Geçtiğimiz yılın aynı döneminde 355mn TL ana ortaklık net dönem karı kaydedilmişti. Artan vergi giderine karşın, yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan zararın yıllık bazda azalması, azalan finansman gideri ve parasal kazançtaki artış net karı destekleyen ana unsurlar olmuştur.

Çimsa'nın yılın ilk çeyreğindeki satış gelirleri bir önceki yılın aynı çeyreğine göre önemli bir değişim göstermemiş ve 11.632mn TL olarak gerçekleşmiştir. Satışların maliyeti ise %1,1 oranında artmıştır. Yüksek yenilenebilir enerji katkısına rağmen brüt kar %7,2 oranında düşerek 1.670mn TL olarak gerçekleşmiştir. Brüt kar marjı ise 1,1 puan düşüşle %14,4 seviyesine inmiştir. Bu dönemde operasyonel giderler de yatay seyretmiştir.

Diğer faaliyetlerden geçtiğimiz yılın aynı döneminde 435mn TL net gelir yazan Şirket, 1Ç2026'da 71mn TL net gelir kaydetmiştir. Kur farkı gelir giderleri arasındaki fark bu kalemdaki azalışta etkili olmuştur. Böylelikle faaliyet karı 386mn TL'ye gerilemiştir (1Ç2025'te 885mn TL faaliyet karı). Çimsa'nın 1Ç2026 dönemindeki FAVÖK'ü %2,7 artışla 1.470mn TL (Beklenti: 1.469mn TL) seviyesinde gerçekleşmiştir. FAVÖK marjı ise hafif iyileşerek %12,6'ya yükselmiştir.

Yatırım faaliyetleri altında, Sabancı Holding hisselerinin değerlemesine bağlı olarak 90mn TL zarar kaydedilmiştir. Finansman tarafında 280mn TL'lik net gider kaydedilmiştir (1Ç2025: 409mn TL net gider). Yılın ilk çeyreğinde 1.240mn TL parasal kazanç (1Ç2025: 945mn TL parasal kazanç) yazılmıştır. Geçen yılın aynı döneminde 208mn TL olan vergi gideri ise bu çeyrekte 551mn TL'ye yükselmiştir. Bu gelişmeler sonucunda Şirket'in yılın birinci çeyreğindeki net dönem karı 705mn TL'yi göstermiştir. Azınlık payı olan 64mn TL çıkarılınca Şirket'in ana ortaklık net dönem karı 641mn TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

Mart 2026 sonu itibarıyla Şirket'in net borcu 23.376mn TL, Net Borç / FAVÖK oranı 2,6x (2025/12: 21.438mn TL net borç ve 2,4x) seviyesindedir.

ÖZET GELİR TABLOSU (mn TL)	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	1Ç26-1Ç25 %Değ.
Hasılat	11.653	13.450	12.908	12.505	11.632	-0,2%
Satışların maliyeti (-)	9.855	10.615	10.119	10.035	9.962	1,1%
BRÜT KAR	1.799	2.836	2.789	2.471	1.670	-7,2%
Operasyonel Giderler	1.349	1.326	1.029	1.718	1.355	0,4%
Genel yönetim giderleri (-)	1.207	1.171	901	1.523	1.191	-1,3%
Pazarlama giderleri (-)	122	158	118	169	145	18,5%
Ar-Ge (-)	20	-3	9	26	19	-3,5%
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	450	1.509	1.760	753	315	-30,0%
Diğer faaliyet gelir/giderleri	435	-23	24	513	71	-83,6%
FAALİYET KARI/ZARARI	885	1.486	1.785	1.266	386	-56,3%
FAVÖK	1.432	2.505	2.729	2.400	1.470	2,7%
Yatırım faaliyet gelirleri/giderleri	-761	123	-299	-188	-90	a.d.
FİNANS. ÖNCESİ FAAL. KARI/ZARARI	124	1.609	1.486	1.078	296	139,2%
Faaliyet dışı finansal gelirler/giderler	-409	-540	-446	-360	-280	a.d.
Net parasal pozisyon kazançlar (kayıpları)	945	188	972	363	1.240	31,2%
Vergi Öncesi Kar	660	1.258	2.011	1.081	1.256	90,4%
Vergi gideri/geliri (-)	208	228	305	80	551	165,6%
Sürdürülen Faaliyetler Net Dönem Karı	452	1.029	1.707	1.001	705	55,9%
NET DÖNEM KARI/ZARARI	452	1.029	1.707	1.001	705	55,9%
Kontrol gücü olmayan paylar	97	144	250	284	64	-33,9%
Ana Ortaklık Net Dönem Karı	355	885	1.457	716	641	80,4%
FİNANSAL ORANLAR	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	Değ.
Brüt Kar Marjı	15,4%	21,1%	21,6%	19,8%	14,4%	-1,1%
Esas Faaliyet Kar Marjı	3,9%	11,2%	13,6%	6,0%	2,7%	-1,2%
Faaliyet Kar Marjı	7,6%	11,0%	13,8%	10,1%	3,3%	-4,3%
FAVÖK Marjı	12,3%	18,6%	21,1%	19,2%	12,6%	0,4%
Net Kar Marjı	3,0%	6,6%	11,3%	5,7%	5,5%	2,5%

Kaynak: Çimsa, Ziraat Yatırım

1Ç2026'da ana ortaklık net dönem karı %80,4 artış gösterdi...

Şirket'in ana ortaklık net dönem karı bir önceki yılın aynı dönemine göre %80,4 oranında artmıştır. Yükselişte Sabancı Holding hisselerinin olumsuz etkisindeki azalış dikkat çekmiştir. 2025 yılındaki güçlü tüketimin ardından hava koşulları ve deprem bölgesindeki azalan tüketimin etkisiyle birlikte yurt içinde üretim hacmi %6,8 azalmıştır. ABD tesislerinin katkısıyla birlikte uluslararası hacimdeki %10,9'luk artış ise ciroyu desteklemiştir. Toplam satış hacmi de %2 artış göstermiştir.

Yurtiçi talep zayıf seyrederken uluslararası büyüme devam ediyor...

Yurt içindeki talep baskı unsuru oluştururken, Şirket'in yüksek operasyonel disiplini ve yenilenebilir enerji kaynaklarının yüksek derecede kullanımı maliyet kısmını desteklemiştir. Gelir bazlı bakıldığında ise yurt dışı satışların payı geçtiğimiz yılın aynı döneminde %60,4 iken, bu dönemde %69,1'e yükselmiştir.

Çimentonun hasılatından aldığı pay artıyor...

Hasılat dağılımına bakıldığında ise çimento payı %64'ten %70,7'ye yükselirken, kar marjı görece daha düşük olan hazır betonun payı %18,3'ten %12,6'ya gerilemiştir.

Özet Bilançolar (Mn TL)	1Ç2025	1Ç2026	%Değ.
DÖNEN VARLIKLAR	18.848	22.471	19,2%
Nakit ve nakit benzerleri	4.939	5.136	4,0%
Ticari alacaklar	6.549	8.743	33,5%
Türev araçlar	14	46	238,0%
Stoklar	6.382	7.319	14,7%
Peşin ödenmiş giderler	485	674	38,9%
Cari dönem vergisiyle ilgili varlıklar	79	0	a.d.
Diğer dönen varlıklar	293	457	55,8%
DURAN VARLIKLAR	51.052	70.495	38,1%
Finansal yatırımlar	2.414	2.723	12,8%
Maddi duran varlıklar	30.228	45.684	51,1%
Maddi olmayan duran varlıklar	14.094	19.096	35,5%
Peşin ödenmiş giderler	1.206	161	-86,7%
Ertelenen vergi varlıkları	2.328	1.799	-22,7%
Diğer duran varlıklar	19	21	7,2%
TOPLAM AKTİFLER	69.900	92.967	33,0%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	16.192	23.291	43,8%
K. V. borçlanmalar	3.202	3.961	23,7%
U.V. borçlanmaların kısa vadeli kısımları	1.545	5.330	245,0%
Ticari borçlar	5.999	7.266	21,1%
Türev araçlar	15	29	85,4%
Çalışanlara sağ. fayda. kapsam. borçlar	136	401	196,1%
Diğer Borçlar	1.221	1.579	29,3%
Dönem karı vergi yükümlülüğü	42	99	135,0%
Kısa vadeli karşılıklar	3.070	4.021	31,0%
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	962	605	-37,1%
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	21.599	24.491	13,4%
Uzun vadeli borçlanmalar	18.335	19.221	4,8%
Uzun vadeli karşılıklar	501	667	33,2%
Ertelenen vergi yükümlülüğü	2.763	2.959	7,1%
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	0	1.643	a.d.
ÖZKAYNAKLAR	24.959	34.761	39,3%
Ödenmiş sermaye	946	946	0,0%
Paylara ilişkin primler/ iskontolar	2.671	3.787	41,8%
Kar/zararda sınıflandırılmayacak diğ. gel./gid.	-89	-85	a.d.
Kar/zararda sınıflandırılacak diğ. gel./gid.	-4.121	-4.572	a.d.
Risken korunma kazanç/kayıpları	-771	-2.763	a.d.
Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler	3.780	5.014	32,7%
Geçmiş yıllar karları/zararları	22.684	32.331	42,5%
Ana ortaklık kar payı	355	641	80,4%
Diğer	-501	-547	a.d.
TOPLAM PASİFLER	69.900	92.967	33,0%
ÖZET GELİR TABLOSU (Mn TL)	1Ç2025	1Ç2026	%Değ.
SATIŞLAR	11.653	11.632	-0,2%
Satışların maliyeti (-)	9.855	9.962	1,1%
BRÜT KAR/ZARAR	1.799	1.670	-7,2%
Genel yönetim giderleri (-)	1.207	1.191	-1,3%
Pazarlama giderleri (-)	122	145	18,5%
Araştırma ve geliştirme giderleri (-)	20	19	-3,5%
Diğer faaliyet gelir/giderleri	435	71	-83,6%
FAALİYET KARI/ZARARI	885	386	-56,3%
Yatırım faaliyet gelirleri/giderleri	-761	-90	a.d.
Faaliyet dışı finansal gelirler/giderler	-409	-280	a.d.
Net Parasal Pozisyon Kazançları (Kayıpları)	945	1.240	31,2%
Vergi gideri/geliri (-)	208	551	165,6%
NET DÖNEM KARI/ZARARI	452	705	55,9%
Ana Ortaklık Kar Payı	355	641	80,4%

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.