

Finansal Değerlendirme Raporu

Çimsa <CIMS>

Çimento

Çimsa (CIMS), için hedef fiyatımızı 64,30'dan (temettü düşülmüş baz fiyatı 63,65) 69,00 TL'ye yükseltiyoruz.

CIMS, 2025 yılının ikinci çeyreğinde 10,5 milyar TL beklentilerin hafif üstünde 10,9 milyar TL ciro, 2,1 milyar TL olan beklentilere paralel 2,0 milyar TL FAVÖK, 781 milyon TL konsenüs net kar beklentisinin altında 717 milyon TL net kar açıkladı. Açıklanan finansallar geçen yılın aynı çeyreği ile kıyaslandığında ciro %40, FAVÖK %5 artarken, net kar %58 azaldı. Yarı yıldan yarı yıla karşılaştırıldığında ise 1Y25'te 1Y24'e göre ciro %31, FAVÖK %15 artarken, net kar %55 azaldı.

Maliyet kalemlerindeki artış ile marjlarda daralma gerçekleşti. FAVÖK marjı çeyreksele bazda %18,6'ya, net kar marjı ise %6,58'e geriledi. Yarı yılda ise FAVÖK marjı %15,6'ya, net kar marjı ise %4,9 oldu. Artan finansman giderlerin etkisi, parasal kazanç katkısındaki azalma ve şirket portföyünde bulunan SAHOL paylarından elde edilen gelirin geçen yıla göre düşük olması, net karı baskıladı. SAHOL paylarından gelen katkı 2025 yılının ikinci çeyreğinde 103 milyon TL olurken, geçen yılın aynı döneminde 355 milyon TL olarak %71 azaldı.

Şirketin kaldıraç oranı 2,69x'ten 2,85'e, 2025/03'te 19,2 milyar TL olan net borcu bu dönemde 20,8 milyar TL'ye yükseldi. Mannok satın alımı, TL'deki değer kaybı, ABD öğütme tesisi ve Mersin CAC tesisi yatırımları, net borç tarafını yukarı çekti.

Mannok'un finansallara olumlu etkisi de artarak devam ediyor. Şirket, 2025 yılının ikinci çeyreğinde yüksek kapasite kullanım oranını korumuş ve Türkiye'de %24,1, uluslararası pazarlarda ise Mannok dahil %76,7 hacim artışının desteğiyle konsolide satış hacmini yıllık bazda %46,6 artırdı. Mannok'un satış hacimleri hariç tutulduğunda, konsolide satış hacmi organik olarak yıllık bazda %32,1 artış gösterdi. Mannok etkisi ile Avrupa pazarında güç artışı beklentimiz sürüyor. Mannok, İrlanda, Kuzey İrlanda ve İngiltere'nin, çimento, yalıtım, yapı malzemeleri ve plastik ambalaj ürünleri entegre üreticisi olarak öne çıkarken, Mannok'un 2024 satışlar kırılımında satışların %47'si İngiltere'ye, %34'ü İrlanda'ya, %19'u Kuzey İrlanda'ya gerçekleşti. Mannok satışlarının, % 43'ü çimento, %27 yalıtım segmentinde gerçekleşti. Çimento üreticilerinin yurt içinde satacağı çimento ve çimento yan ürünlerinin yüksek baz ve yüksek faiz ortamında ekonomik aktivitelerdeki daralmasından dolayı ve azalma beklentileri kapsamında çimento şirketleri arasında ihracatı yüksek olan firmalar arasında CIMS'nın ön plana çıkmasını bekliyoruz.

Beyaz çimentoda dünya liderlerinden CIMS. Şirket, beyaz çimento üretimi ve ihracatında dünya çapında üst sıralarda yer alıyor. 2019'da İspanya'da Bunol Beyaz Çimento Fabrikası satın alınması ile Avrupa pazarında gücünü artıran şirket, ABD, Avrupa, Afrika ve Orta Doğu gibi pek çok ülkeye ihracat gerçekleştiriyor. Sadece ihracat kapsamında değil, yurt içindeki özellikle deprem etkisi ve kentsel dönüşüm ve altyapı projeleri kaynaklı yapılardan da şirketin pay alacağı kanaatindeyiz. Jeopolitik gerginliklerin yanında Suriye'deki rejimin dağılması sonrasında Suriye'de yeniden yapılanma beklentileri mevcut. Şirketin de ihracatının yüksek olması ve Çimsa Mersin'in bölgeye yakın olması, bölgedeki talep açığını kapatabilir.

Açıklanan finansalların hisse üzerine nötr etki yaratmasını bekliyoruz.

Kaynak: Şirket Verileri, EquityRT, Finnet

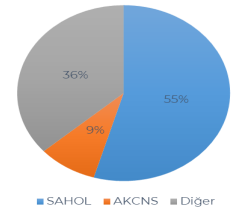
Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	CIMS
Hedef Fiyat (TL)	69,00
Hedef Getiri	40%
Hisse Fiyatı (TL)	49,40
5Y En Yüksek	56,69
5Y En Düşük	29,24
Hisse Adedi (mn)	946
HAO	45%
Piyasa Değeri (TL mn)	46.712
Piyasa Değeri (USD mn)	1.150
Finansal Borç (TL mn)	26.477
Finansal Borç (USD mn)	666
3A OIH (USD mn)	12,00
3A OIH/HA Piyasa Değ.	2,32%

F / K	
Güncel	32,52
6 Aylık Ortalama	21,41
1 Yıllık Ortalama	15,28

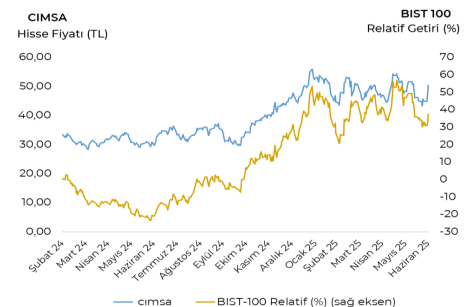
PD/DD	
Güncel	1,61
6 Aylık Ortalama	1,71
1 Yıllık Ortalama	1,35

Ortaklık Yapısı



Özet Finansallar

CIMS (mn TL)	2023	2024	2024/06	2025/06
Net Satışlar	34.540	32.844	15.576	20.335
FAVÖK	6.165	5.934	2.774	3.189
Net Kar	4.196	3.136	2.256	1.005
Özkaynaklar	31.273	28.871	30.294	29.006



— cimsa — BIST-100 Relatif (%) (sağ eksen)

Info Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700-26 27
arastirma@infoyatinim.com.tr

Finansal Değerlendirme Raporu

Çimsa <CIMS>

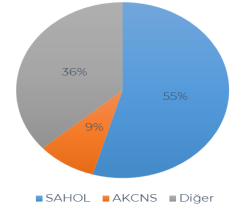
Çimento

Çekince: Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

Şirket Bilgileri

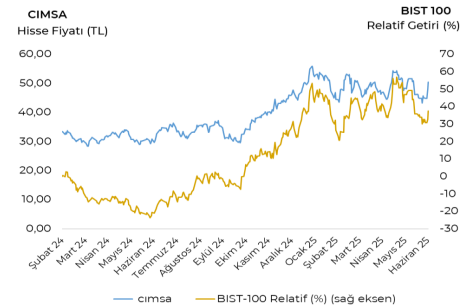
Hisse Kodu	CIMS
Hedef Fiyat (TL)	69,00
Hedef Getiri	40%
Hisse Fiyatı (TL)	49,40
5Y En Yüksek	56,69
5Y En Düşük	29,24
Hisse Adedi (mn)	946
HAO	45%
Piyasa Değeri (TL mn)	46.712
Piyasa Değeri (USD mn)	1.150
Finansal Borç (TL mn)	26.477
Finansal Borç (USD mn)	666
3AÖİH (USD mn)	12,00
3AÖİH/HA Piyasa Değ.	2,32%
F / K	
Güncel	32,52
6 Aylık Ortalama	21,41
1 Yıllık Ortalama	15,28
PD/DD	
Güncel	1,61
6 Aylık Ortalama	1,71
1 Yıllık Ortalama	1,35

Ortaklık Yapısı



Özet Finansallar

CIMS (mn TL)	2023	2024	2024/06	2025/06
Net Satışlar	34.540	32.844	15.576	20.335
FAVÖK	6.165	5.934	2.774	3.189
Net Kar	4.196	3.136	2.256	1.005
Özkaynaklar	31.273	28.871	30.294	29.006



Info Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700-26 27
arastirma@infoyatinim.com.tr