

CİMSA	
Sektör	Çimento
Fiyat (Son Kapanış)	31,46
Son 1 Yıl En Yüksek	51,17
Son 1 Yıl En Düşük	10,79
Piyasa Değeri mn TL	29.748
Fiili Dolanım %	45,05

Performans	1 Aylık	3 Aylık	Yılıbaşına Göre	Son 1 Yıl
TL	-10,11%	7,23%	7,23%	132,42%
USD	-13,29%	-2,29%	-2,29%	37,50%
Hisse Perf (XU100'e göre)	-9,61%	-12,39%	-12,39%	25,67%

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
CİMSA	11,94	1,60	8,77	1,56
Çimento&Beton*	18,20	3,95	12,83	2,87
XTAST	16,42	3,50	12,16	2,61
XU100	7,42	1,70	6,47	0,96

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	2023/12	2022/12	Fark
Net Satışlar	20.505	20.820	-2%
SMM	16.475	18.440	-11%
Brüt satış karı	4.029	2.381	69%
Faaliyet Giderleri	1.508	1.289	17%
Finansal Gelir/Gider	-1.279	-836	a.d.
Esas Faaliyet Karı	3.365	1.584	112%
FAVÖK	3.660	2.133	72%
Ana Ortaklık Net Kar	2.491	4.077	-39%

Oranlar	2023/12	2022/12	Fark (Puan)
Brüt Kar Marjı	19,7%	11,4%	8,2
Esas Faa.Kar Marjı	16,4%	7,6%	8,8
FAVÖK Marjı	17,8%	10,2%	7,6
Net Kar Marjı	12,1%	19,6%	-7,4

*Finnet tarafından oluşturulmuş sektör endeksleridir.

4Ç23 FİNANSAL ANALİZ

TMS-29 (Enflasyon muhasebesi) raporlaması kapsamında, Şirket'in 2023 yılı ana ortaklık dönem net kârı yıllık %39 düşüşle 2,49milyar TL oldu. Şirket'in 2023 yılı hâsılatı önceki yıla göre %2 ile sınırlı düşerek 20,50milyar TL olarak gerçekleşti. Şirket'in 2023/12 dönemi hâsılatı incelendiğinde; çimento grubu satış gelirleri 17,73milyar TL (yıllık %7 düşüş) ve hazır beton satış gelirleri 2,78milyar TL (yıllık %57 artış) seviyesinde gerçekleşmiştir. İlgili dönemde yurt içi satışlar 13,48milyar TL (yıllık %6 artış) ve yurt dışı satışlar 8,64milyar TL (yıllık %15 düşüş) olarak gerçekleşti.

TÜRKCİMENTO tarafından yayımlanan sektör verilerine göre, 2023/12 döneminde çimento üretimi yıllık %10 artışla yaklaşık 81 milyon tona çıkmıştır. İç satışlar %19 artış ile toplam 65 milyon ton olarak gerçekleşmiştir. Üretilen çimentonun yaklaşık %18,7'si ihracata konu olmuştur.

2023 yılında 16,48milyar TL'ye gerileyen maliyetlerin oransal olarak hâsılattan daha sert düşmesi kârlılığı desteklemiştir. Faaliyet giderleri, hâsılat ve maliyetteki gerilemeye karşın yıllık %17 artarak 1,51milyar TL'ye yükselmiştir. Cari yılda kambiyo gelirlerindeki artışın etkisiyle esas faaliyetlerden diğer net gelirler yıllık %71 artışla 843,7milyar TL'ye yükselmiştir. Böylelikle, esas faaliyet kârı (EFK) yıllık %113 ile güçlü artarak 3,37milyar TL'ye ulaşmıştır. Şirket'in 2023/12 döneminde bir önceki yıla göre güçlü artışla 3,66milyar TL'lik FAVÖK elde etmesi olumludur.

2023 kârındaki düşüşte 2022'deki tek seferlik gelir etkili olmuştur

Şirket'in 2023 yılı net finansman gideri 1,28milyar TL'ye yükselmiştir. Ayrıca, 2022/12 dönemindeki duran varlık satışından 1,99milyar TL tek seferlik gelir elde edilmesi ve vergi gelirlerinin 736,2milyar TL'den 2023/12'de 141,1milyar TL'ye gerilemesi net kârın düşmesine neden olmuştur.

Marjlardaki artışlar dikkat çekmektedir

2023 yılı net kâr marjı dışındaki marjlar belirgin yükselmiştir; EFK marjı 8,8 puan artarak %16,4'e FAVÖK marjı ise 7,6 puan yükselerek %17,8'e ulaşmıştır. Ancak, yukarıda belirttiğimiz (duran varlık satış geliri ve vergi gelirindeki düşüş) durumların etkisiyle net kâr marjı 7,4 puan düşerek %12,1 seviyesinde gerçekleşmiştir. Buna karşın net kâr marjının makul seviyeleri koruması ve düşüşün esas faaliyetlerden kaynaklanmamasını olumlu buluyoruz.

TMS-29 enflasyon düzeltmesi 2022 kâr marjlarını olumsuz etkilemiştir

TMS-29 uygulaması Şirket'in 2022 operasyonel kâr marjları üzerinde düşüş etkisi yaratmıştır. Zira %15,1 olan EFK marjı %7,6'ya ve %14,4 olan FAVÖK marjı ise %10,2'ye gerilemiştir.

Şirket'in yabancı para (YP) pozisyonu incelendiğinde; EUR cinsi yükümlülüklerin arttığı ve hem EUR hem de USD cinsi türev finansal araç varlığının gerilediği görülmektedir. Bu gelişmelere bağlı olarak Şirket'in YP net varlık pozisyonu 5,34milyar TL'den 726,1milyar TL'ye gerilemiştir. YP net finansal durum pozisyonu 3,82milyar TL'den 1,08milyar TL'ye gerilemiştir.

Şirket'in 2023/12 finansallarını sınırlı pozitif olarak değerlendiriyoruz.

UYARI: 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.

TEKNİK ANALİZ

Hisse	Son Fiyat	Destek-1	Destek-2	Destek-3	Direnç-1	Direnç-2	Direnç-3
CİMSA	30,66	29,63	28,82	-	32,20	36,80	51,17

Hisse kısa vadeli simetrik üçgen (kırmızı) formasyonu içerisinde hareket etmektedir. İndikatörler son haftalarda negatif görünüm sergilemektedir. Teknik açıdan geri çekilmelerde uzun vadeli yükselen trend (Yeşil) ilk destek seviyesi olarak takip edilebilir. Ardından, aşağı yönlü hareketlerin devamında simetrik üçgen formasyonunun destek seviyesi (Aynı zamanda Temmuz 2023 zirve seviyesine yakın) 28,82 önemli destek seviyesi olarak izlenebilir. Yukarı yönlü hareketlerde ilk etapta geçmişte destek seviyesi olarak çalışan 50 haftalık AO (32,20) takip edilebilir. Alımların devamında simetrik üçgen formasyonunun (kırmızı) direnç seviyesi (36,80) ve bu seviyenin hacim destekli geçilmesi durumunda tüm zamanların zirvesi (51,17) hedeflenebilir.

İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Haftalık AO	22 Haftalık AO	50 Haftalık AO	200 Haftalık AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD
CİMSA	31,62	33,15	32,19	16,85	46,01	86,3	-	-



UYARI: 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.

PİRAMİT MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Gümüşsuyu Mah. İnönü Cad. Işık Apt. No:53 Kat:5 Daire 9-10 Taksim/İstanbul
Tel: 0212 293 95 00 Faks: 0212 293 95 60

Balıkesir İrtibat Bürosu

Altıeylül Mah. Keçeci sok. Özcaner İş merkezi No:17 K:1 Altıeylül/ Balıkesir
Tel: 0266 280 15 00 Faks: 0266 245 23 34

Ferdi Uğur Taçkınlar

Araştırma Müdürü
02123953227

ugur.tackinlar@piramitmenkul.com.tr

Arif Tekin Seğmen

Piramit PYS Araştırma Uzmanı
02123953213

arif.segmen@piramitmenkul.com.tr

Ahmet Ökmen

Araştırma Uzmanı
02123953251

ahmet.okmen@piramitmenkul.com.tr

Ubeyde Safvan Erbaş

Araştırma Uzmanı
02123953229

ubeyde.erbasm@piramitmenkul.com.tr

