

GOLTS	
Sektör	Çimento
Fiyat (Son Kapanış)	485,50
Son 1 Yıl En Yüksek	485,50
Son 1 Yıl En Düşük	101,13
Piyasa Değeri mn TL	8.739
Fiili Dolanım %	68,26

Performans	1 Aylık	3 Aylık	Yılıbaşına Göre	Son 1 Yıl
TL	54,00%	91,14%	96,56%	283,99%
USD	52,90%	78,17%	80,54%	130,79%
Hisse Perf (XU100'e göre)	43,67%	50,67%	49,61%	92,68%

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
GOLTS	5,39	1,74	7,78	1,80
Çimento&Beton*	16,22	3,64	12,62	2,81
XTAST	14,75	3,23	11,92	2,55
XU100	7,66	1,79	6,94	1,04

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	2023/12	2022/12	Fark
Net Satışlar	5.360	5.307	1%
SMM	3.514	3.836	-8%
Brüt satış karı	1.846	1.470	26%
Faaliyet Giderleri	680	571	19%
Finansal Gelir/Gider	-481	-532	a.d.
Esas Faaliyet Karı	1.148	763	50%
FAVÖK	1.244	992	25%
Ana Ortaklık Net Kar	1.622	918	77%

Oranlar	2023/12	2022/12	Fark (Puan)
Brüt Kar Marjı	34,4%	27,7%	6,7
Esas Faa.Kar Marjı	21,4%	14,4%	7,0
FAVÖK Marjı	23,2%	18,7%	4,5
Net Kar Marjı	30,3%	17,3%	13,0

\*Finnet tarafından oluşturulmuş sektör endeksleridir.

#### 4Ç23 FİNANSAL ANALİZ

TMS-29 (Enflasyon muhasebesi) raporlaması kapsamında, Şirket'in 2023 yılı ana ortaklık dönem net kârı yıllık %77 artarak 1,62mlr TL oldu. Hâsılatı 5,36mlr TL ile önceki yıla paralel gerçekleşti. Brüt satış gelirlerinin 3,77mlr TL'si (Yıllık %13 artış) yurt içi satışlardan ve 1,49mlr TL'si (Yıllık %22 azalış) yurt dışı satışlardan elde edilmiştir. Brüt hâsılatın tamamına yakını 5,72mlr TL ile inşaat ve inşaat malzemeleri gelirlerinden oluşmaktadır. İnşaat ve inşaat malzemeleri gelirleri yıllık %7 büyümüştür. Şirket'in diğer faaliyet kolu olan enerji grubunun gelirleri ise 518,6mn TL'den 458,6mn TL'ye gerilemiştir.

2023 yılının tamamında Şirket, 2,32 milyon ton çimento üretimi gerçekleştirmiştir. Önceki yılın aynı döneminde 2,29 milyon ton çimento üretilmiştir. İlgili dönemlerde klinker üretimi ise 1,91 milyon tondan 1,89 milyon tona gerilemiştir.

2023 yılında 3,51mlr TL olarak gerçekleşen maliyetler hâsılattaki sınırlı artışa karşın yıllık %8 erileyerek kârlılığı desteklemiştir. Faaliyet giderleri yıllık %19 artarak 680mn TL'ye yükselmiştir. Esas faaliyet kârı (EFK) yıllık %51 ile güçlü artarak 1,15mlr TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Şirket 2023 yılında %25 artışla 1,24mlr TL'lik FAVÖK elde etmiştir.

2023 yılında yatırım faaliyetlerinden gelirler bir önceki yıla göre 450mn TL'den 287,1mn TL'ye gerilemiştir. Ayrıca, 2023/12 döneminde enflasyon düzeltmesinin etkisiyle net parasal pozisyon kazancının yıllık %50 düşüşle 242,5mn TL'ye gerilemesi önceki yıla göre kâr artışını bir miktar baskılamıştır. Buna karşın, 2023/12 döneminde 467,5mn TL vergi gelirinin oluşması kârlılığa olumlu yansımıştır. Zira 2022/12 döneminde 130,4mn TL'lik vergi gideri bulunmaktaydı.

#### Marjlardaki artış dikkat çekmektedir

2023 kâr marjlarında belirgin artışlar görülmektedir; EFK marjı 7 puan artışla %21,4'e ve FAVÖK marjı 4,5 puan yükselişle %23,2'ye ulaşmıştır. Net kâr marjının (%30,3) belirgin artışında vergi gelirlerinin de önemli etkisi olmuştur.

TMS-29 uygulaması Şirket'in 2022 operasyonel kâr marjları üzerinde sınırlı düşüş etkisi yaratmıştır. Zira %16,1 olan EFK marjı %14,4'e ve %19,8 olan FAVÖK marjı ise %18,7'ye gerilemiştir.

Şirket'in 2023 yılı bilanço kalemleri incelendiğinde hem TL hem de döviz (EUR, USD) cinsi kısa ve uzun vadeli banka kredilerinde dikkate değer düşüş gerçekleştiği görülmektedir. Böylelikle, 2022 yılında 1,56mlr TL olan net borç pozisyonu 2023'te 932,7mn TL'ye sert gerilemiştir.

Şirket'in 2023 yılında finansal performansını korumasını ve borç pozisyonunun gerilemesini olumlu buluyoruz. 2023/12 finansallarını pozitif olarak değerlendirmekteyiz.

**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
GOLTS	534,00	530,03	485,50	474,23	542,7	-	-

Hisse haftalık bazda yükselen kanal (yeşil) üst bandına yakın seyretmekte olup indikatörler son haftalardaki yükselişi teyit etmektedir. Ancak, son haftalardaki yukarı yönlü harekete karşın hacimdeki düşüş dikkat çekicidir. Teknik açıdan geri çekilmelerde ilk olarak yukarı yönlü kırılan ve aynı zamanda uzun vadeli yükselen kanal (kırmızı) (2. Grafik) üst bandı olan 530,03 seviyesi takip edilebilir. Ardından, bir önceki tarihi zirve 485,50 ve 5 haftalık AO (mavi) 474,23 seviyeleri izlenebilir. Yukarı yönlü hareketlerde ise yükselen kanal üst bandı olan 542,7 seviyesinin hacim destekli kırılmasıyla alımların devam etmesi beklenebilir.

## İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Haftalık AO	22 Haftalık AO	50 Haftalık AO	200 Haftalık AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD
GOLTS	474,23	358,23	305,13	157,98	79,55	182,72	+	+



**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.



**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 Taçkinlar

Araştırma Müdürü

**02123953227**

[ugur.tackinlar@piramitmenkul.com.tr](mailto:ugur.tackinlar@piramitmenkul.com.tr)

### Arif Tekin Seğmen

Piramit PYS Araştırma Uzmanı

**02123953213**

[arif.segmen@piramitmenkul.com.tr](mailto:arif.segmen@piramitmenkul.com.tr)

### Ahmet Ökmen

Araştırma Uzmanı

**02123953251**

[ahmet.okmen@piramitmenkul.com.tr](mailto:ahmet.okmen@piramitmenkul.com.tr)

### Ubeyde Safvan Erbaş

Araştırma Uzmanı

**02123953229**

[ubeyde.erbasm@piramitmenkul.com.tr](mailto:ubeyde.erbasm@piramitmenkul.com.tr)

