

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	CIMSA
Mevcut Fiyat (TL)	80.40
Hedef Fiyat (TL)	96.80
Getiri Potansiyeli (%)	20%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	26.62 82.55
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	145
Sermaye (mln TL)	135
Pazar	Yıldız Pazar

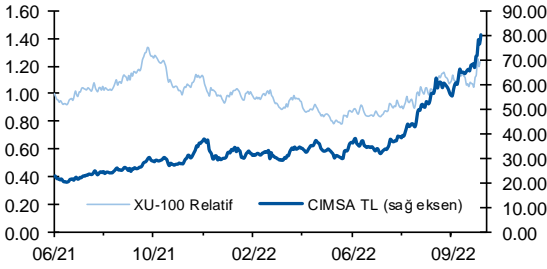
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	10,861
Hedeflenen Piyasa Değeri	13,076
Net Borç	-559
Firma Değeri	10,302

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	38%	107%	173%	172%
BIST100 Rölatif Getiri	9%	36%	3%	25%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 01 Kasım 2022 tarihi itibarıyla.

Çimsa Çimento (CIMSA TI)

3Ç22 net kar ve borç yapısında iyileşme

Değerlendirme: Sınırlı Olumlu

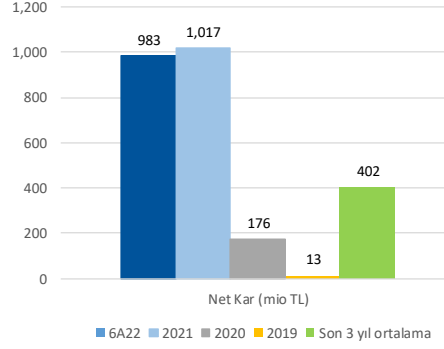
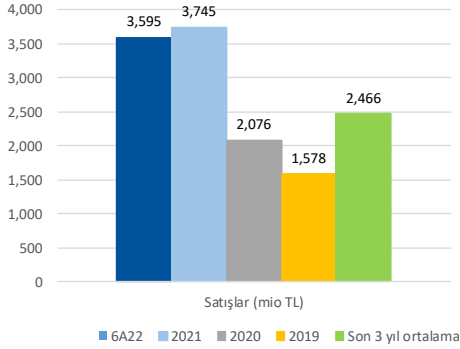
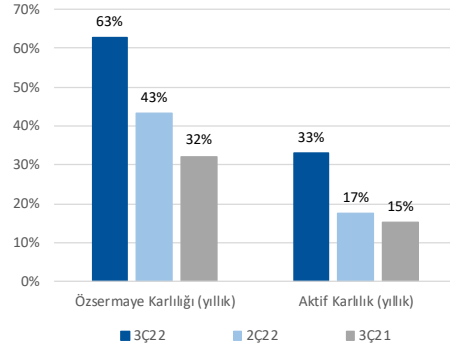
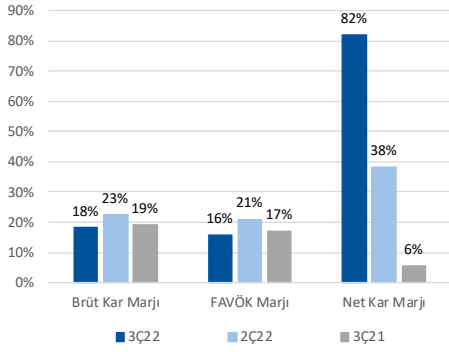
Çimsa, 3Ç22'de 2.431 milyon TL satış geliri (Konsensus: 2.460 milyon TL / Deniz Yatırım: 2.215 milyon TL), 387 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 420 milyon TL / Deniz Yatırım: 456 milyon TL) ve 1.992 milyon TL net kar (Konsensus: 1.849 milyon TL / Deniz Yatırım: 924 milyon TL) kaydetti. Fabrika satışlarından kaynaklı net kar ve borç yapısındaki iyileşme ve beklentilerle paralel açıklanan sonuçların ve hisse üzerinde sınırlı olumlu bir etki yaratacağını düşünüyoruz.

- Toplam satış gelirleri yıllık %173 artışla 2.431 milyon TL olmuştur. Satış gelirleri çeyresel bazda ise %9 artmıştır.
- Artan enerji maliyetleri marjlar üzerinde baskı yapan ana unsur olmuştur.
- FAVÖK yıllık bazda %152 artışla 387 milyon TL'ye ulaşırken, FAVÖK marjı 1,3 puan daralarak %15,9 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- 30 Eylül 2021 tarihli finansal tablolardan itibaren satış amaçlı duran varlıklar hesabına sınıflandırılan Niğde Entegre Çimento Fabrikası, Kayseri Entegre Çimento Fabrikası, Ankara Çimento Öğütme Tesisi ile Başakpınar, Ambar, Nevşehir, Cırgalan, Aksaray, Ereğli ve Kahramanmaraş Hazır Beton Tesislerinin, bu tesislerde yer alan sabit varlıklar ile bunlarla bağlantılı diğer varlıkların 110 milyon EURO karşılığında satışı tamamlanmamıştır. Bu satışla net kar 3Ç22 döneminde 1.992 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.
- Şirket, Eylül 2022 sonu itibarıyla 559 milyon TL net nakit pozisyonuna geçmiştir. (Haziran 2022 sonu: 1.649 milyon TL net borç).
- Çimsa, mevcut piyasa koşulları çerçevesinde etkin işletme sermaye yönetimi ve operasyonel mükemmellik amaçlı aksiyon planları almakta, karlılığını artırıcı altyapı, pazarlama ve maliyet iyileştirici yatırım ve çalışmalar yapmaktadır.
- Şirket büyüme ve katma değerli ürün gamını genişletme hedefleri doğrultusunda mevcut CAC (Kalsiyum Alüminat Çimento) üretim kapasitesine ilave yatırım yapılması kararı almıştır. Mersin Fabrikası'nda CAC tesisi kapasite artırımı için yatırım yapılmasına, yapılacak yatırım için 45 milyon USD bütçe ayrılmasına karar verilmiş olup, yatırımın 2023 yılının üçüncü çeyreğinde tamamlanması planlanmaktadır.
- **Genel değerlendirme:** 3Ç22 finansallarının ardından, **Çimsa için 12-aylık hedef fiyatımızı 74,00 TL'den 96,80 TL'ye yükseltiyor, önerimizi ise Gözden Geçiriliyor yönünden AL yönünde revize ediyoruz.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 Endeksi'nin %25 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 3,2x F/K ve 9,1x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	3Ç22	2Ç22	3Ç21	Çeyrek Değişim	Yıllık Değişim	2021	2020	2019	Son 3 yıl ortalama
Satışlar (mio TL)	2,431	2,240	891	9%	173%	3,745	2,076	1,578	2,466
Brüt Kar (mio TL)	443	507	172	-13%	157%	713	468	274	485
Brüt Kar Marjı	18.2%	22.6%	19.3%	-4.4 puan	-1.1 puan	19.0%	22.5%	17.4%	19.6%
FAVÖK (mio TL)	387	471	153	-18%	152%	646	444	269	453
FAVÖK Marjı	15.9%	21.0%	17.2%	-5.1 puan	-1.3 puan	17.2%	21.4%	17.1%	18.6%
Net Kar (mio TL)	1,992	858	49	132%	3931%	1,017	176	13	402
Net Kar Marjı	81.9%	38.3%	5.5%	43.6 puan	76.4 puan	27.1%	8.5%	0.8%	12.1%
Net Borç* (mio TL)	-559	1,649	805	a.d.	a.d.	1,102	657	1,434	1,064
Net Borç/FAVÖK	-0.5	1.8	1.2	-2.3	-1.7	1.7	1.5	5.3	2.8
Net Borç/Özsermaye	-0.1	0.5	0.3	-0.6	-0.4	0.4	0.4	1.0	0.6
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	62.8%	43.2%	32.2%	19.6 puan	30.6 puan	40.7%	11.1%	0.9%	17.6%
Aktif Karlılık (yıllık)	33.0%	17.5%	15.1%	15.5 puan	17.8 puan	19.4%	3.4%	0.3%	7.7%

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.



Bilanço

	Şirket		ÇİMSA	
Periyot Sonu	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	31.12.2021
Açıklanma Tarihi	01.11.2022	09.08.2022	09.05.2022	22.02.2022
BİLANÇO (milyon TL)				
Dönen Varlıklar	5,776	3,986	2,927	2,240
Nakit ve Nakit Benzerleri	2,002	647	373	258
Finansal Yatırımlar	640	0	0	0
Ticari Alacaklar	1,666	1,487	1,068	901
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	1	1	1	1
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Stoklar	1,255	1,366	1,022	698
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	212	310	283	202
(Ara Toplam)	5,776	3,811	2,747	2,060
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	175.25	180.75	180.25
Duran Varlıklar	4,424	4,135	3,139	3,009
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	5	5	5	5
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	1,467	1,296	1,165	1,022
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0.00	0.00	0.00	0.00
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	16	17	14	17
Maddi Duran Varlıklar	1,519	1,504	1,469	1,447
Şerefiye	148	148	148	148
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	24	26	27	28
Ertelemiş Vergi Varlığı	863	786	285	315
Diğer Duran Varlıklar	382	353	26	26
TOPLAM VARLIKLAR	10,199	8,121	6,067	5,249
KAYNAKLAR				
Kısa Vadeli Yükümlülükler	4,120	4,256	3,211	1,936
Finansal Borçlar	2,052	2,267	1,776	957
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0
Ticari Borçlar	1,758	1,362	1,102	647
Diğer Borçlar	36	45	130	30
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	44	232	85	24
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	97	89	36	24
Borç Karşılıkları	119	54	55	66
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	15	206	26	188
(Ara Toplam)	4,120	4,256	3,211	1,936
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	375	262	115	540
Finansal Borçlar	31	29	24	403
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar	0	0	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0	0
Uzun vadeli karşılıklar	101	103	88	77
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü	244	130	4	60
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynaklar	5,704	3,604	2,741	2,773
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	5,354	3,285	2,464	2,495
Ödenmiş Sermaye	135	135	135	135
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	0.58	0.00	0.00	0.58
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	193	193	193	193
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	1,991	1,991	1,991	1,174
Dönem Net Kar/Zararı	2,975	983	124	1,017
Yabancı Para Çevrim Farkları	-50	-47	-20	-22
Diğer Özsermaye Kalemleri	110	30	41	-3
Azınlık Payları	350	319	277	278
TOPLAM KAYNAKLAR	10,199	8,121	6,067	5,249

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	ÇİMSA			
Periyot Sonu	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	31.12.2021
Açıklanma Tarihi	01.11.2022	09.08.2022	09.05.2022	22.02.2022
GELİR TABLOSU (milyon TL)				
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	2,431	2,240	1,355	1,213
Satışların Maliyeti (-)	-1,988	-1,733	-1,178	-1,049
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	443	507	177	164
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	443	507	177	164
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-3	-3	-3	-2
Genel Yönetim Giderleri (-)	-100	-64	-67	-59
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-3	-2	-2	-2
Diğer Faaliyet Gelirleri	228	222	139	384
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-147	-125	-89	-220
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	418	534	154	266
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	1,684	6	7	0
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	1,684	6	7	3
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0	-3
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	76	107	72	74
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	2,178	647	233	340
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	20	8	4	11
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-76	-70	-98	-157
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	2,123	586	139	194
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-99	315	-8	191
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-61	-59	0	0
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-38	374	-8	191
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	2,024	901	131	385
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	2,024	901	131	385
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	1,992	858	124	387
Azınlık Payları	32	42	7	-2
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	14.75	6.35	7.27	2.87
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	14.75	6.35	7.27	2.87
Hisse Başına Kazanç	0.00	6.35	-6.35	7.53
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.00	6.35	-6.35	7.53

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekilde ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2022

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; AL, TUT ve SAT olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.