

## Çimsa

## 1Ç22 Finansal Sonuçlar - Nötr

- ✓ **Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımların desteğiyle beklentilerin üzerinde net kar.** Çimsa yılın ilk çeyreğinde ortalama piyasa beklentisi olan 87 mn TL ve beklentimiz olan 64 mn TL'nin üzerinde yıllık bazda %22,7 azalışla 124,3 mn TL net kar açıkladı. Beklentimizin üzerinde gelen net karda, özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlarından (Exsa ve Cimsa Sabancı Cement BV) elde edilen 71,9 mn TL'lik kar etkili oldu. Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımların etkisini arındırdığımızda, net karın 52,4 mn TL seviyesinde gerçekleştiğini hesaplıyoruz. Net kar özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımların etkisiyle beklentilerin üzerinde gerçekleşmiş olsa da, beklentilerin hafif altında gerçekleşen FAVÖK rakamından dolayı ilk çeyrek finansal sonuçlarının hisse performansına yansımaları 'nötr' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Güçlü ciro performansı.** Yurt içi pazardaki yüksek talep ve yurt dışı pazarlardaki ihracat fırsatları neticesinde satış hacmi ve fiyat artışlarının desteği ile yıllık bazda güçlü ciro performansı kaydedildi. Net satış gelirleri hem piyasa ortalama beklentisi olan 1.274 mn TL hem de beklentimiz olan 1.215 mn TL'nin üzerinde yıllık bazda %112 artışla 1.355 mn TL seviyesinde gerçekleşirken; şirketin ihracat gelirleri yıllık bazda %133,7 artışla 965 mn TL, yurt içi satışlar ise %94,8 artışla 599 mn TL seviyesinde gerçekleşti.
- ✓ **Artan enerji maliyetleri nedeniyle FAVÖK marjında daralma.** Artan elektrik maliyetine ek olarak, yabancı para bazında artan yakıt maliyetleri, TL'deki değer kaybının da etkisi ile kar marjlarını olumsuz etkiledi. Geçen yıl ilk çeyrekte %21,7 olan brüt kar marjı, 2022 yılı ilk çeyreğinde artan maliyetlerin etkisi ile %13,0'e geriledi. 1Ç22'de artan enerji maliyetlerin etkisiyle FAVÖK, hem bizim hem piyasa ortalama beklentisi olan 146 mn TL'nin %6 altında, yıllık bazda %5,1 azalışla 137 mn TL seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK marjında da yıllık bazda 12,5 puanlık düşüş kaydedildi. Bu da beklentimizin 1,9, piyasa ortalama piyasa beklentisininin 1,3 puan altında bir gerçekleşmeye işaret ediyor. Diğer taraftan, şirketin net borcu bir önceki çeyreğe kıyasla %36,9 arttı. Şirketin net borcu ilk çeyrek sonunda 1.427 mn TL seviyesinde gerçekleşti (2021 yıl sonunda 1.017 mn TL, 2020 sonunda ise 657 mn TL net borç kaydedilmişti).
- ✓ **Çimsa için 36,76 TL seviyesindeki hedef fiyatımızı ve 'TUT' olan tavsiyemizi koruyoruz.** Enerji maliyetlerinde yaşanan yükselişin şirket operasyonel marjlarını baskıladığını görüyoruz. Kömür, petrokok ve elektrik fiyatlarındaki yükselişin devam etmesini şirket için ana risk faktörleri arasında görüyoruz. İlk çeyrek finansal sonuçlarının ardından Çimsa için 36,76 TL seviyesinde bulunan 12- aylık hedef fiyatımızı ve 'TUT' olan tavsiyemizi koruyoruz

## TUT

Hisse Fiyatı: 34,20 TL

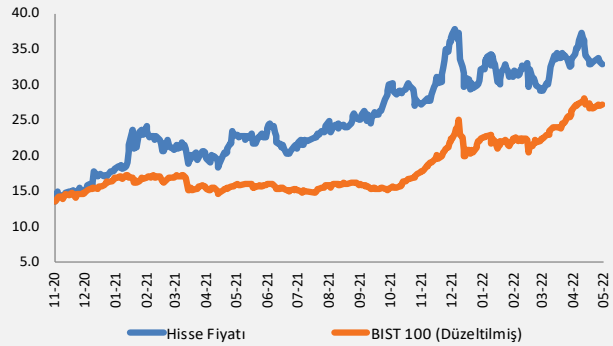
Hedef Fiyat: 36,76 TL

Getiri Potansiyeli: %12

## Özet Veriler

|                         |                           |
|-------------------------|---------------------------|
| Hisse Kodu              | CIMSA                     |
| Cari Fiyat (TL)         | 32.88                     |
| 52H En Yüksek (TL)      | 40.30                     |
| 52H En Düşük (TL)       | 20.56                     |
| Piyasa Değeri (mn TL)   | 4,442                     |
| Piyasa Değeri (mn USD)  | 294                       |
| Halka Açıklık Oranı (%) | 36.37                     |
| Konsensus HF (TL)       | 40.61                     |
| Konsensus Tavsiye       | 33.3% B / 66.7% H / 20% S |
| 3A Hacim (mn USD)       | 3.7                       |
| HLYHBK (2022T)          | 3.2                       |
| Konsensus HBK (2022T)   | 3.8                       |

## Fiyat Performansı



# Özet Finansallar

| CIMSA (mn TL)                          | 1Ç22         | 1Ç21         | Yıllık deę.   | Çeyrekseł deę. | 4Ç21         | HLY Arařtırma Beklentisi | Piyasa Beklentisi* |
|--|--------------|--------------|---------------|----------------|--------------|--------------------------|--------------------|
| <b>Net satışlar</b>                    | <b>1.355</b> | <b>639</b>   | <b>111,9%</b> | <b>11,7%</b>   | <b>1.213</b> | <b>1.215</b>             | <b>1.274</b>       |
| Satışların maliyeti                    | 1.178        | 501          | 135,3%        | 12,4%          | 1.049        | -                        | -                  |
| <b>Brüt kâr</b>                        | <b>177</b>   | <b>138</b>   | <b>27,5%</b>  | <b>7,6%</b>    | <b>164</b>   | -                        | -                  |
| <i>Brüt kâr marjı</i>                  | <i>13,0%</i> | <i>21,7%</i> | <i>-8,6%</i>  | <i>-0,5%</i>   | <i>13,5%</i> | -                        | -                  |
| <b>Faaliyet Giderleri</b>              | <b>72</b>    | <b>35</b>    | <b>104,6%</b> | <b>14,7%</b>   | <b>63</b>    | -                        | -                  |
| <i>Faaliyet giderleri/Net satışlar</i> | <i>5,3%</i>  | <i>5,5%</i>  | <i>-0,2%</i>  | <i>0,1%</i>    | <i>5,2%</i>  | -                        | -                  |
| <b>FVÖK</b>                            | <b>105</b>   | <b>103</b>   | <b>1,3%</b>   | <b>3,2%</b>    | <b>101</b>   | -                        | -                  |
| <i>FVÖK marjı</i>                      | <i>7,7%</i>  | <i>16,2%</i> | <i>-8,4%</i>  | <i>-0,6%</i>   | <i>8,4%</i>  | -                        | -                  |
| <b>FAVÖK</b>                           | <b>137</b>   | <b>145</b>   | <b>-5,1%</b>  | <b>1,5%</b>    | <b>135</b>   | <b>146</b>               | <b>146</b>         |
| <i>FAVÖK marjı</i>                     | <i>10,1%</i> | <i>22,6%</i> | <i>-12,5%</i> | <i>-1,0%</i>   | <i>11,1%</i> | <i>12,0%</i>             | <i>11,4%</i>       |
| <b>Net kâr (Ana Ortaklık Payları)</b>  | <b>124</b>   | <b>161</b>   | <b>-22,7%</b> | <b>-67,9%</b>  | <b>387</b>   | <b>64</b>                | <b>87</b>          |
| <i>Net kâr marjı</i>                   | <i>9,2%</i>  | <i>25,2%</i> | <i>-16,0%</i> | <i>-22,7%</i>  | <i>31,9%</i> | <i>5,3%</i>              | <i>6,9%</i>        |

Kaynak: CIMSA, HLY Araştırma \* Research Turkey Anketi



# Künye & Çekince

## Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

## Halk Yatırım Araştırma

[Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr](mailto:Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr)

+90 212 314 81 81

|                     |   |   |
|---------------------|---|---|
| Banu KIVCI TOKALI   | Araştırma Direktörü   | <a href="mailto:BTokali@halkyatirim.com.tr">BTokali@halkyatirim.com.tr</a><br>+90 212 314 81 88         |
| İlknur TURHAN       | Müdür<br>Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda                | <a href="mailto:ITurhan@halkyatirim.com.tr">ITurhan@halkyatirim.com.tr</a><br>+90 212 314 81 85         |
| Ebru USTA           | Yönetmen<br>Strateji, Makroekonomi                                  | <a href="mailto:EUsta@halkyatirim.com.tr">EUsta@halkyatirim.com.tr</a><br>+90 212 314 82 16             |
| Ayşegül BAYRAM      | Uzman<br>Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji | <a href="mailto:ABayram@halkyatirim.com.tr">ABayram@halkyatirim.com.tr</a><br>+90 212 314 87 30         |
| Mehmet Bilal BİRCAN | Uzman<br>Havacılık, Dayanıklı Tüketim                               | <a href="mailto:MBircan@halkyatirim.com.tr">MBircan@halkyatirim.com.tr</a><br>+90 212 314 82 53         |
| Emil ABDULLAYEV     | Uzman Yardımcısı<br>Demir-Çelik, Petrol & Gaz                       | <a href="mailto:EAbdullayev@halkyatirim.com.tr">EAbdullayev@halkyatirim.com.tr</a><br>+90 212 314 87 24 |
| Yasin SARIHAN       | Uzman Yardımcısı<br>Otomotiv  | <a href="mailto:YSarihan@halkyatirim.com.tr">YSarihan@halkyatirim.com.tr</a><br>+90 212 314 87 26       |

### ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmî Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.



HalkYatirimMenkulDegerler.A.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim