

Çimsa

2Ç23 Finansal Sonuçlar - Pozitif

- ✓ **Beklentilerin üzerinde net kar.** Çimsa yılın ikinci çeyreğinde ortalama piyasa beklentisi olan 618 mn TL ve beklentimiz olan 696 mn TL'nin oldukça üzerinde yıllık bazda %17,3 artışla 1.007 mn TL net kar açıkladı. Beklentimizin üzerinde gerçekleşen net karda, güçlü operasyonel karlılığın yanı sıra, özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlarından (Exsa ve Cimsa Sabancı Cement BV) elde edilen 168 mn TL'lik katkı ve ertelenmiş vergi geliri etkili oldu. Bu dönemde yeniden değerlemeden kaynaklı 72 mn TL'lik ertelenmiş vergi geliri kaydedildi. Bu etkiyi arındırdığımızda, net karı 934,8 mn TL seviyesinde hesaplıyoruz. Beklentilerin üzerinde gerçekleşen ikinci çeyrek finansal sonuçlarının hisse performansına yansımalarını 'pozitif' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Beklentiler ile uyumlu ciro performansı.** Net satış gelirleri piyasa ortalama beklentisi olan 3.082 mn TL ve beklentimiz olan 3.067 mn TL ile uyumlu, yıllık bazda %36 artışla 3.049 mn TL seviyesinde gerçekleşirken; şirketin ihracat gelirleri yıllık bazda %26 artışla 1.618 mn TL, yurt içi satışlar ise %37 artışla 1.747 mn TL seviyesinde gerçekleşti.
- ✓ **Yakıt maliyetlerindeki düşüş, operasyonel karlılığı destekledi.** 2Ç23'te FAVÖK piyasa ortalama beklentisi olan 676 mn TL ve beklentimiz olan 659 mn TL'nin üzerinde yıllık bazda %57,3 artışla 471 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Yakıt maliyetlerindeki düşüşün desteğinde FAVÖK marjı yıllık bazda 3,3 puan artış kaydederek %21 seviyesinde gerçekleşti. Diğer taraftan, şirket Haziran sonu itibarıyla 1,6 mlr TL net borç kaydetti (2023 Mart sonunda 1,1 mlr TL, 2022 sonunda 188 mn TL net borcu bulunuyordu). Net Borç/FAVÖK rasyosu ise ilk çeyrekteki 0,78x seviyesinden 0,74x seviyesine geriledi.
- ✓ **Çimsa için hedef fiyatımızı 222,20 TL'ye revize ederken, tavsiyemizi 'AL'dan TUT'a çekiyoruz.** İkinci çeyrek finansal sonuçlarının ardından makro tahminlerimizde yaptığımız yukarı yönlü revizyonlara ek olarak, canlı iç talep, enerji maliyetlerindeki kısmi normalleşme ve iyileşen marj görünümünün desteğinde finansal tahminlerimizi de güncelliyoruz. 2023 yıl sonu için 11,8 mlr TL ciro, 2,7 mlr TL FAVÖK, 2,6 mlr TL net kar tahmin ediyoruz. İkinci çeyrek finansal sonuçlarının ardından Çimsa için 12 aylık hedef fiyatımız olan 124,40 TL'yi 222,20 TL'ye revize ediyor, sunduğu prim potansiyeli doğrultusunda tavsiyemizi 'TUT'a çekiyoruz.

TUT

Hisse Fiyatı: 194,00 TL

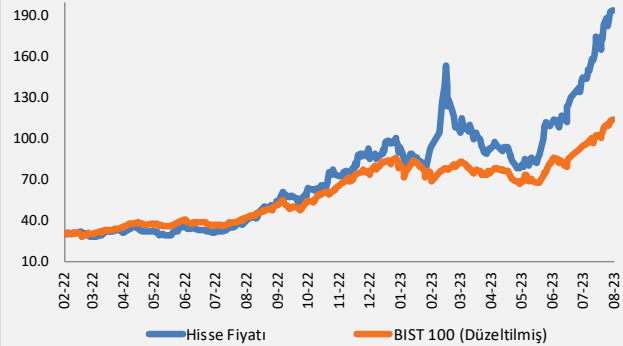
Hedef Fiyat: 222,20 TL

Getiri Potansiyeli: %15

Özet Veriler

Hisse Kodu	CİMSA
Cari Fiyat (TL)	194.00
52H En Yüksek (TL)	200.00
52H En Düşük (TL)	40.96
Piyasa Değeri (mn TL)	26,206
Piyasa Değeri (mn USD)	971
Halka Açıklık Oranı (%)	36.37
Konsensus HF (TL)	154.96
Konsensus Tavsiye	71.4% B / 28.6% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	17.7
HLYHBK (2023T)	20.1
Konsensus HBK (2023T)	-

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

CIMSA (mn TL)	2Ç23	2Ç22	Yıllık değ.	Çeyreksele deę.	1Ç23	HLY Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	3.049	2.240	36,1%	29,0%	2.363	3.067	3.082
Satışların maliyeti	2.232	1.733	28,7%	15,1%	1.939	-	-
Brüt kâr	818	507	61,3%	92,9%	424	-	-
<i>Brüt kâr marjı</i>	26,8%	22,6%	4,2%	8,9%	17,9%	-	-
Faaliyet Giderleri	125	70	78,5%	-16,4%	149	-	-
<i>Faaliyet giderleri/Net satışlar</i>	4,1%	3,1%	1,0%	-2,2%	6,3%	-	-
FVÖK	693	437	58,5%	152,1%	275	-	-
<i>FVÖK marjı</i>	22,7%	19,5%	3,2%	11,1%	11,6%	-	-
FAVÖK	741	471	57,3%	136,0%	314	659	676
<i>FAVÖK marjı</i>	24,3%	21,0%	3,3%	11,0%	13,3%	21,5%	21,9%
Net kâr (Ana Ortaklık Payları)	1.007	858	17,3%	300,0%	252	696	618
<i>Net kâr marjı</i>	33,0%	38,3%	-5,3%	22,4%	10,7%	22,7%	20,1%

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

+90 216 285 09 00

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	BTokali@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 88
İlknur TURHAN	Müdür Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda	ITurhan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 85
Ayşegül BAYRAM	Uzman Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt	ABayram@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 30
Özlem MUTCAN ELBAŞI	Uzman Makroekonomi, Bankacılık	Ozleme@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 70
Emil ABDULLAYEV	Uzman Havacılık Demir-Çelik, Petrol & Gaz, Organik Gıda & İçecek	EAbdullayev@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 24
Yasin SARIHAN	Uzman Otomotiv, Dayanıklı Tüketim, Gıda & İçecek	YSarihan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 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.



HalkYatirimMenkulDegerlerA.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim