

## BİLANÇO ANALİZİ

### ÇİMSA (CİMSA)

Şirkete ilişkin bilanço analizi ve teknik değerlendirme notumuzu aşağıda görebilirsiniz:

- Çimsa, 3Ç18'de beklentilerin üzerinde yıllık %37,7 artışla 99,2 mn TL net kar açıkladı.
- Net satış gelirleri, yıllık %6,5 artarak 451,9 mn TL seviyesinde gerçekleşti.
- FAVÖK ve FAVÖK marjı artan elektrik ve petrokok fiyatlarından dolayı yıllık bazda geriledi.
- Araştırma Birimi'miz, 3Ç18 sonuçlarının ardından CİMSA için 12 aylık hedef fiyatını 12,80 TL'den 10,56 TL'ye revize ediyor ve "AL" tavsiyesini koruyor. Getiri potansiyeli %32.

**Temel Analiz:** Çimsa, 3Ç18'de piyasa ortalama beklentisi olan 56,3 mn TL ve beklentimiz olan 54 mn TL'nin oldukça üzerinde yıllık %37,7 artışla 99,2 mn TL net kar açıkladı. Artan faiz giderleri ve kur farkı giderlerine rağmen, kur farkı geliri ve Exsa kaynaklı gelirler net karın beklentilerin üzerinde gelmesinde etkili oldu. Net satış gelirleri, hem bizim beklentimizin %5,5, hem de ortalama piyasa beklentisinin %4,4 altında yıllık bazda %6,5 artarak 451,9 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Yurt içi satışlar yıllık bazda %8,4 gerileyerek 293,1 mn TL, yurt dışı satışlar ise %56,8 artışla 228,9 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Çimsa, yılın üçüncü çeyreğinde, hem ortalama piyasa beklentisi olan 112,6 hem de bizim beklentimiz olan 125 mn TL ile uyumlu yıllık bazda %2,6 düşüşle 121,1 mn TL FAVÖK açıkladı (3Ç17'de 124,4 mn TL FAVÖK). FAVÖK 121,1 mn TL ile geçen yılın üçüncü çeyreğine benzer seviyede gerçekleşirken, artan elektrik ve petrokok fiyatlarından dolayı, FAVÖK marjının hem çeyrekssel hemde yıllık bazda gerilediğini görüyoruz. FAVÖK marjı piyasa ortalama beklentisinin 0,9 puan, bizim beklentimizin ise 0,6 puan üzerinde yıllık bazda %26,8 seviyesinde gerçekleşti. Çeyreklik bazda ise, yıllık bazda 0,2 puanlık düşüş görüldü. Diğer taraftan 3Ç18'de şirketin net borcu 2Ç18'deki 1,39 milyar TL'den 3Ç18'de 1,43 milyar TL seviyesine yükseldi.

CİMSA (mn TL)	3Ç18	3Ç17	Yıllık değ.	Çeyrekssel değ.	2Ç18	HLY Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	451,9	424,3	6,5%	-8,3%	492,6	478	473
Satışların maliyeti	332,3	299,3	11,0%	-6,1%	353,9	-	-
Brüt kâr	119,5	124,9	-4,3%	-13,8%	138,7	-	-
Brüt kâr marjı	26,5%	29,4%	-3,0%	-1,7%	28,2%	-	-
Faaliyet Giderleri	28,6	21,6	32,5%	-6,0%	30,4	-	-
Faaliyet giderleri/Net satışlar	6,3%	5,1%	1,2%	0,2%	6,2%	-	-
FVÖK	91,0	103,4	-12,0%	-16,0%	108,3	-	-
FVÖK marjı	20,1%	24,4%	-4,2%	-1,9%	22,0%	-	-
FAVÖK	121,1	124,4	-2,6%	-9,1%	133,3	125	123
FAVÖK marjı	26,8%	29,3%	-2,5%	-0,2%	27,1%	26,2%	25,9%
Net kâr (Ana Ortaklık Payları)	99,2	72,1	37,7%	23,6%	80,3	54	56
Net kâr marjı	22,0%	17,0%	5,0%	5,7%	16,3%	11,3%	11,9%

Kaynak: CİMSA, HLY Araştırma \* Research Turkey Anketi

**Teknik Analiz:** CİMSA'da alçalan takoz bölgesindeki sıkışma, 3Ç18 sonuçlarının ardından yukarı kırıldı. 8,06 ve 8,38 dirençleri ile, 7,85 ve 7,65 destekleri takip edilmeli.



**Hazırlayan:** Yatırım Danışmanlığı ve Bireysel Portföy Yönetimi

**Soru, görüş ve işlemleriniz için müşteri temsilciniz ile iletişime geçebilirsiniz.**

## Şubelerimiz

**ADANA ŞUBESİ**  
0(322) 459 45 99

**ANKARA ŞUBESİ**  
0(312) 434 22 52

**ANTALYA ŞUBESİ**  
0(242) 241 44 14

**BURSA ŞUBESİ**  
0(224) 225 18 50

**DENİZLİ ŞUBESİ**  
0(258) 265 16 21

**İSTANBUL ŞUBESİ**  
0(212) 314 82 62

**İSTANBUL GÖZTEPE ŞUBESİ**  
0(216) 368 24 20

**İZMİR ŞUBESİ**  
0(232) 482 20 50

**SAMSUN ŞUBESİ**  
0(362) 431 08 24

## ÇEKİNCE

Bu rapor genel yatırım tavsiyesi niteliğindedir.

“Yatırım Danışmanlığı” hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeleri, kişilerin yerindelik testi ile belirlediği risk seviyeleri dikkate alınarak, Halk Yatırım Yatırım Danışmanlığı ve Araştırma birimi nezdinde güvenilir olduğuna inanılan bilgi kaynaklarından yararlanarak hazırlanmakta ve kişiye özel sunulmaktadır. Verilen bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, risk yapınıza uygun olmayan şekilde sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Size özel olarak tahsis edilen Yatırım Danışmanınız ile irtibata geçmeniz ve mali durumunuz ve risk seviyelerinize uygun kararları birlikte almanız tavsiye edilir.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız güvenilir kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece HALK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. Yatırım Danışmanlığı'nın beklentilerini yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İletişim, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

Uyarı Notu: Bu e-posta'nın içerdiği bilgiler (ekleri dahil olmak üzere) gizlidir. Onayımız olmaksızın üçüncü kişilere açıklanamaz. Bu mesajın gönderilmek istendiği kişi değilseniz, lütfen mesajı sisteminizden derhal siliniz. Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bu mesajın içerdiği bilgilerin doğruluğu veya eksiksiz olduğu konusunda bir garanti vermemektedir. Bu nedenle bilgilerin ne şekilde olursa olsun, içeriğinden, iletilmesinden, alınmasından, saklanmasından sorumlu değildir. Bu mesajın içeriği yazarına ait olup, Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin görüşlerini içermeyebilir.