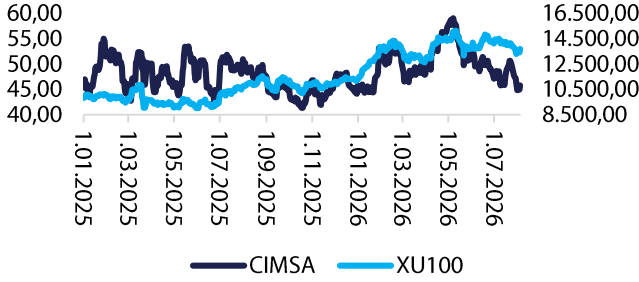


Son Fiyat	45,74
Piyasa Değeri (mln TL)	43.251
Piyasa Değeri (mln \$)	912
F/K	11,41
FD/FAVÖK	8,46
PD/DD	1,16
Hisse Sayısı (mln lot)	946
FDPO (%)	45,08
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	553



ORTAKLIK YAPISI	%
SAHOL	54,54
AKCNS	8,98
Diğer	36,48

mln TL	Konsensüs	Pusula Yatırım	Gerçekleşme
Hasılat	13.142	13.000,00	12.999,61
FAVÖK	2.551,75	2.600,00	2.700,44
Net Kar	749,98	914,00	1.331,45

CIMSA	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	1,73	-5,92	-7,29
Getiri (\$)	1,51	-7,59	-20,83
Getiri (XU100-Rölatif)	-0,33	-0,86	-33,41

Çeyreklik	2026/03	2026/06
Yıllık	2025/06	2026/06
Brüt Kar Marjı (Y%)	21,08	20,63
Brüt Kar Marjı (Ç%)	19,31	19,11
FAVÖK Marjı (Y%)	16,82	18,47
FAVÖK Marjı (Ç%)	12,64	20,77
Net Kar Marjı (Y%)	5,38	8,52
Net Kar Marjı (Ç%)	5,51	10,22
Net Borç (mln TL)	20.760,60	26.253,91
İşletme Sermayesi (mln TL)	3.487,28	2.356,75
Cari Oran	1,17	0,88
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	-14.697,73	-1.009,79
Net Finansman Gideri/Satışlar	4,04	3,15
Brüt Kar Büyüme (Y%)	-7,16	-11,63
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	37,82	-11,63
FAVÖK Büyüme (Y%)	41,94	1,51
FAVÖK Büyüme (Ç%)	2,67	-1,77
Net Kar Büyüme (Y%)	-38,86	46,35
Net Kar Büyüme (Ç%)	80,41	40,30

Kaynak: Finnet – Verilerin tümü solodur.

Çimsa Çimento – CIMSA - Nötr

Ertelenmiş vergi geliri etkileri!

Çimsa Çimento, 2026 2.çeyrekte 13 milyar TL hasılat, 2,62 milyar TL FAVÖK, 1,33 milyar TL net kar ile piyasa beklentilerinin üzerinde bizim ise tahminlerimize paralel sonuç paylaştı. (Piyasa Beklentisi: 13,1 milyar TL hasılat, 2,5 milyar TL FAVÖK, 750 milyon TL net kar/Pusula Yatırım: 13 milyar TL hasılat, 2,6 milyar TL FAVÖK, 914 milyon TL net kar)

Özet çerçeve sunmak gerekirse:

- Genel çerçevesiyle XTAST özelinde bu seneyi aşırı ön plana çekmemenin önem kazandığı günlerden geçiyoruz. Artan borçlululuk, daralan tonaj, operasyonel karlılık çerçevesiyle AFYON'un düşük baz etkisine rağmen zayıf kalan sonuçları nötr değerlendiriyoruz.

Pusulanın 4 Yönü:

- Tonaj ve gelir üretiminde baskı sürüyor.
- Operasyonel karlılık daralıyor. Bu durum net nakit yaratımına engel olmaya devam ediyor.
- Vergi giderinde azalış beklenti üzeri net kar yaratımına neden oldu.
- Net borçta gözle görülür artış var.

Sektörde zorlu görünüm devam ediyor. TÜRKÇİMENTO tarafından yayımlanan sektör verilerine göre, 2026 yılı Ocak-Nisan döneminde klinker üretiminde önceki yıla kıyasla %1,5 artış ile toplam 25 milyon tonluk bir üretim kaydedilmiştir. Aynı dönemde çimento üretiminde geçen yıla kıyasla %2,4 düşüş yaşanmıştır ve yaklaşık 24,7 milyon ton çimento üretimi gerçekleşmiştir. 2026 yılı Ocak-Nisan döneminde önceki yıla göre iç satışlar %4,2 düşüş ile toplam 19,8 milyon ton olarak gerçekleşmiştir. 2026 yılı Ocak-Nisan döneminde 2025 yılının aynı dönemine göre çimento ihracatı %3,9 artarak 4,8 milyon ton olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemde klinker ihracatı ise %36,1 düşüş ile toplam 1,4 milyon ton olarak kaydedilmiştir. 2.çeyrek özelinde Nisan ve Haziran görece canlı iken Mayıs zayıf devam etti. İklim koşulları ve artan maliyetler sektörün geçen seneye paralel ve reel manada altında kapatmasını bekleyebiliriz.

Genel çerçeve beklediğimiz gibi ilerledi. Gelirler, 2026 2.çeyrekte %9,7 daralma ile 13 milyar TL olurken burada sektörel çerçeveye paralel bir görünüm yıl boyu devam edecek gibi görünüyor. FAVÖK ise %2,3 daralma ile 2,62 milyar TL olurken FAVÖK marjı 150 baz puan artışla %20,1 olurken yılı %18 üzeri kapanış gerçekleştirebileceğini takip ediyor olacağız. Ertelenmiş vergi gelirinde yaşanan artış net karın beklenti üzeri gelmesine neden oldu.

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. 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 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Kısıklı Mah. Seher Yeli Sokak Dış Kapı No: 4 İç Kapı No: 2 Üsküdar / İstanbul