

CİMSA

Çimsa, beyaz, gri ve CAC (Calcium Aluminate Cement) olmak üzere üç tip çimento üretmektedir. Yıllar içinde yaptığı satın almalar ve Ar-Ge çalışmaları gibi genişleyici politikalar sonucunda, beyaz çimento üretiminde dünya ikincisi konumuna gelmiş, ayrıca CAC tipi çimentoda da üretim hacmi bakımından dünya üçüncüsü olmuştur.

İç Pazar

Çimsa, Türkiye'de Mersin, Eskişehir ve Afyon olmak üzere üç tesiste faaliyet göstermektedir. Mersin fabrikası, dünyada gri çimento, beyaz çimento ve CAC üretimini aynı tesiste gerçekleştirebilen tek fabrikadır. Mersin fabrikasında CAC tesisinin kapasitesini artırmak amacıyla, 31,2 milyon dolarlık bir yatırım yapılması kararı alınmış ve kapasite artışının 2026 yılının ilk yarısında tamamlanması planlanmaktadır. Afyon fabrikası ise Türkiye'nin en modern çimento tesisleri arasında yer almaktadır.

Pazarda gelecek yıl kısmi bir daralma beklenmekle birlikte, Çimsa'nın bölgesel fırsatları bulunmaktadır. Özellikle Suriye'deki rejim değişikliği ve yeniden inşa süreci ile deprem bölgesine yakınlığı, şirket için stratejik avantajlar sunmaktadır. Bu sayede sektör genelinde marj kayıpları yaşansa bile, Çimsa marjlarını sürdürebilecek bir konumda bulunmaktadır.

Dış Pazar

Çimsa, Mannok Holding'in %94,7 hissesini geçtiğimiz aylarda 330 milyon Avro karşılığında satın almıştır. Satın alma, %30 öz sermaye ve %70 borçla gerçekleştirilmiştir. Bu borçluluk durumu, 4. çeyrek finansallarında yapılacak konsolidasyon sonrasında Net Borç/FAVÖK oranının 0,5 seviyelerinden 2,8 seviyelerine çıkmasına yol açacaktır. Mannok'un net satış gelirleri 258 milyon Avro, FAVÖK ise 57 milyon Avro seviyesindedir. FAVÖK marjı, 3. çeyrek finansalları sonrasında %22 olarak gerçekleşmiştir. Şirketin 1,2 milyon tonluk klinker kapasitesi bulunmakta olup, satış gelirlerinin yaklaşık %40'ı çimentodan, geri kalan kısmı ise yalıtım ve diğer ürün gruplarından elde edilmektedir.

Konsolide Çimsa gelirleri içindeki ihracat oranı %60 iken, Mannok konsolidasyonu sonrası bu oran %70'lerin üzerine çıkması beklenmektedir. Mannok'un oturmuş müşteri portföyü sayesinde, Çimsa diğer katma değerli ürünlerini Mannok'un müşterileriyle buluşturabilirse, ilerleyen yıllarda Mannok'tan elde edilecek gelirlerin yanı sıra, bu sinerji yeni gelirler için ek bir çarpan etkisi yaratacaktır.

ABD'nin Houston şehrinde faaliyet gösteren Çimsa Americas, 82 milyon dolar yatırımla 600 bin ton kapasiteli gri çimento öğütme tesisi kurmayı planlamaktadır. 2025 yılı sonunda devreye alınması hedeflenen bu yatırım, hali hazırda ABD pazarında yıllık 300 bin ton öğütme kapasiteli beyaz çimento operasyonu bulunan Çimsa'nın, Mannok'un da hedef pazar olarak ABD'yi seçmesiyle birlikte, şirketin Amerika'daki pazar payını agresif bir şekilde artırma amacını ortaya koymaktadır.

2024 yılı 3. çeyrek itibarıyla, Çimsa'nın çeyreklik FAVÖK'ü geçen yılın aynı dönemine göre %95,4, net kârı ise %74 oranında artış göstermiştir.

ALB Yatırım olarak CİMSA'yı % 48.25'lik yükseliş potansiyeli dahilinde 183,00 TL hedef fiyat ile araştırma kapsamımıza alıyoruz.

ALB Yatırım olarak CİMSA'yı % 48.25'lik yükseliş potansiyeli dahilinde 67,50 TL hedef fiyat ile araştırma kapsamımıza alıyoruz.

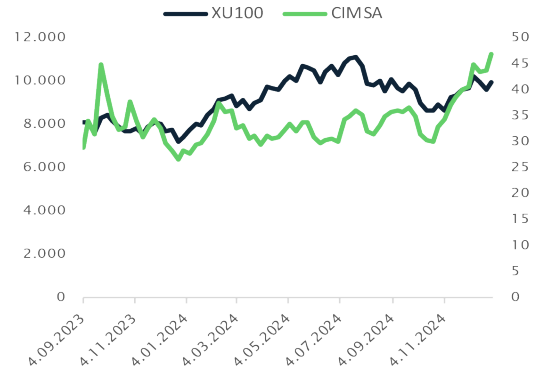
27 Aralık 2024

Kapanış Fiyatı : 46,46
12 Aylık Hedef Fiyat : 67,50
Getiri Potansiyeli : 48.25%

Hisse Bilgileri

Borsa Kodu - BIST	CİMSA
Piyasa Değeri - Milyon TL	44.613
Firma Değeri - Milyon TL	47.763
Hacim - Milyon TL	397
Halka Açıklık - %	45,00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler

	2024/3Q	2023	2024E
Hasılat - Milyon TL	18.490	27.857	--
Hasılat Büyümesi - %	-8%	34%	--
Brüt Kâr - Milyon TL	2.381	5.474	--
Brüt Kâr Büyümesi - %	19%	130%	--
FAVÖK - Milyon TL	3.898	4.972	--
FAVÖK Büyümesi - %	14	133	--
Net Kâr - Milyon TL	2.983	3.384	--
Net Kâr Büyümesi - %	69	-17	--
F/K (x)	7,20	8,20	--
FD/FAVÖK (x)	6,66	6,22	--