

## Finansal Değerlendirme Raporu

# Oyak Çimento <OYAKC>

## Çimento

**Dönemsel Finansallar:** Oyak Çimento cirosu 2024 yılında yaklaşık 58 milyar TL iken 2025'te 56,5 milyar TL seviyesine gerileyerek yaklaşık %2,6'lık hafif bir daralma göstermiş; benzer şekilde brüt kâr da 2024'te yaklaşık 16,5 milyar TL'den 2025'te 15 milyar TL'ye gerileyerek yaklaşık %9,1 oranında düşmüş durumda. Bu tablo, operasyonel marjların baskı altında kaldığını ve maliyet-fiyatlandırma dengesinin şirket lehine işlemediğini gösteriyor.

Operasyonel giderler tarafında ise bozulma daha belirgin. Diğer faaliyet giderleri 2024'te yaklaşık 967 milyon TL iken 2025'te 1,1 milyar TL'ye yükselerek yaklaşık %13,8 oranında artmış ve kârlılığı olumsuz etkilerken, genel yönetim giderleri de 2,6 milyar TL'den 3,3 milyar TL'ye çıkarak yaklaşık %26,9'luk bir artışla faaliyet kârını anlamlı ölçüde aşağı çekmiş durumda. Bu artışların toplam etkisiyle faaliyet kârı 2024'teki yaklaşık 14,2 milyar TL seviyesinden 2025'te 11,3 milyar TL'ye gerileyerek yaklaşık %20,4 oranında düşmüş ve operasyonel tarafta net bir zayıflama ortaya çıkmış. Yani şirket esas faaliyetlerinden önceki yıla kıyasla daha düşük kârlılık üretiyor; hem maliyet baskısı hem de gider artışları marjları aşındırıyor.

Yatırım faaliyetleri ise bu zayıflamayı sadece kısmen dengeleyebilmiş. Yatırım faaliyetlerinden gelirler 2024'te yaklaşık 736 milyon TL iken 2025'te 1,3 milyar TL'ye çıkarak yaklaşık %76,6 oranında güçlü bir artış sergilemiş olsa da, bu kalemdeki gelir artışı, ilgili giderlerdeki yükseliş ve halihazırda gerilemiş olan faaliyet kârı nedeniyle operasyonel bozulmayı tam olarak telafi edememiş. Bunun sonucu olarak finansman geliri/gideri öncesi faaliyet kârı 2024'te yaklaşık 14,9 milyar TL seviyesinden 2025'te 12,5 milyar TL'ye düşerek yaklaşık %16,1'lik bir azalış göstermiş ve operasyonel zayıflığın finansman öncesi toplam kârlılığa da net biçimde yansımada ortaya koyuyor.

Vergi tarafında ise görece destekleyici bir görünüm söz konusu. Sürdürülen faaliyetlerden vergi gelirleri 2024'te yaklaşık 5 milyar TL iken 2025'te 2 milyar TL'ye gerileyerek pozitif katkısında yaklaşık %60'lık bir azalma göstermiş olsa da, ertelenmiş vergi giderlerindeki belirgin azalma önemli bir tampon işlevi görmüş. 2024'te yaklaşık 2 milyar TL olan ertelenmiş vergi giderinin 2025'te 670 milyon TL seviyesine düşmesi, bu kalemden yaklaşık %66,5'lik bir gerilemeye işaret ediyor ve net kâr üzerindeki aşağı yönlü baskıyı anlamlı ölçüde hafifletmiş. Böylece faaliyet kârlılığındaki belirgin bozulmaya rağmen net dönem kârındaki gerileme görece sınırlı kalmış.

Sonuç itibarıyla Oyak Çimento, 2024'te yaklaşık 9,3 milyar TL olan net dönem kârını 2025'te 8,7 milyar TL seviyesinde tutabilmiş; bu da net kârda yaklaşık %6,5'lik bir düşüşe işaret ediyor. Ancak bu görece sınırlı düşüş daha çok vergi kalemlerinin, özellikle de ertelenmiş vergi giderindeki gerilemenin sağladığı korumadan kaynaklanıyor.

Operasyonel açıdan bakıldığında ise tablo daha olumsuz: ciroda %2,6 ve brüt kârda %9,1'lik geri çekilme, genel yönetim ve diğer faaliyet giderlerinde sırasıyla %26,9 ve %13,8'lik artış ve bunun sonucunda faaliyet kârındaki %20,4'lük anlamlı düşüş, şirketin temel faaliyet kârlılığında zayıflamaya işaret ediyor.

**Çeyreklik Finansallar:** Çeyreklik bazda bakıldığında ise tablo yıllık eğilimle uyumlu ancak daha keskin bir bozulmaya işaret ediyor. Geçen yılın aynı döneminde 14,6 milyar TL seviyesinde olan ciro, bu çeyrekte 14,2 milyar TL olarak gerçekleşmiş ve yaklaşık %2,7 oranında gerilemiş; maliyetlerin büyük ölçüde yatay kalması sonucunda, 14 milyar TL'lik net satış beklentisinin hafif üzerinde bir gerçekleşme görülmüş.

Buna karşılık, geçen yılın dördüncü çeyreğinde 4,4 milyar TL olan brüt kârın bu dönem 3,8 milyar TL'ye gerilemesi, brüt kârda yaklaşık %13,6'lık bir düşüşe ve brüt kârlılıkta anlamlı bir zayıflamaya işaret ediyor. Operasyonel giderler hemen hemen sabit kalmasına rağmen brüt kârın düşmesi, faaliyet kârına doğrudan yansımış durumda: Geçen yılın aynı döneminde yaklaşık 3,4 milyar TL olan faaliyet kârı, bu çeyrekte 2,6 milyar TL seviyesine inerek yaklaşık %23,5 oranında gerilemiş.

FAVÖK tarafında da benzer bir zayıflama söz konusu; piyasa beklentisi 3,4 milyar TL civarındayken, gerçekleşme yaklaşık 2,5 milyar TL'de kalmış; bu da beklentiye göre yaklaşık %26,5'lik bir aşağı sapmaya işaret ediyor. Yatırım faaliyetlerinden elde edilen gelirler, çeyrek bazında kârlılığı sınırlı ölçüde desteklemiş görünüyor. Geçen yılın aynı döneminde yaklaşık 85 milyon TL olan yatırım faaliyetleri gelirleri bu çeyrekte 302 milyon TL seviyesine yükselerek yaklaşık %255'lik çok güçlü bir artış sergilemiş olsa da, bu artışa eşlik eden hafif yükselen yatırım faaliyetleri giderleri nedeniyle, finansman gelir/gider öncesi faaliyet kârındaki düşüşü telafi etmeye yetmemiş. Nitekim finansman gelir/gider öncesi faaliyet kârı, geçen seneki 3,6 milyar TL seviyesinden bu çeyrekte yaklaşık 2,6 milyar TL'ye gerileyerek yaklaşık %27,8 oranında geriledi.

Esas faaliyet dışı finansal gelir ve giderler ise büyük ölçüde yatay kalarak tabloyu belirgin ölçüde değiştirmemiş; bunun sonucunda vergi öncesi kâr, geçen yılın 3,6 milyar TL seviyesinden bu dönem yaklaşık 2,4 milyar TL'ye düşerek yaklaşık %33,3 oranında azalmış. Üzerine, dönem vergi giderinin geçen seneki yaklaşık 470 milyon TL seviyesinden bu çeyrekte 808 milyon TL civarına yükselmesiyle bu kalemden yaklaşık %72'lik bir artış eklenince, net kârda gerileme hızlanmış; net dönem kârı 1,9 milyar TL'den yaklaşık 1,1 milyar TL'ye inerek yaklaşık %42,1 oranında düşmüş. Böylece net kâr, piyasa beklentisi olan yaklaşık 1,2 milyar TL'nin bir miktar altında kaldı.

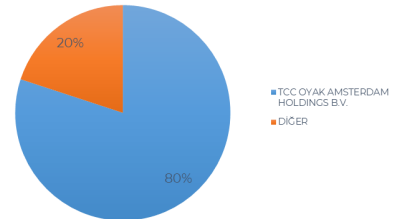
### Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	OYAKC
Hisse Kapanış Fiyatı (TL)	24,50
5Y En Yüksek	31,52
5Y En Düşük	18,62
Hisse Adedi (mn)	4.861,66
Fili Dolayım Hisse Adedi	19,93
Piyasa Değeri (TL mn)	119,111
Piyasa Değeri (USD mn)	2,719
Finansal Borç (TL mn)	3,965
Finansal Borç (USD mn)	96
3A OIH (USD mn)	14,92
3A OIH/HA Piyasa Değ.	0,03%

F / K	
Güncel	12,46
6 Aylık Ortalama	12,41
1 Yıllık Ortalama	12,78

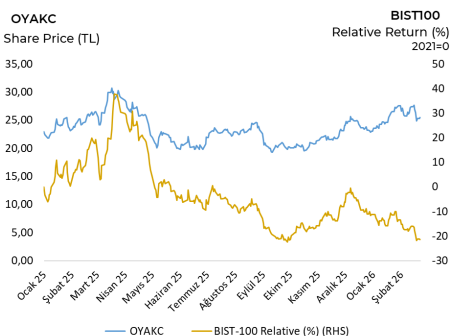
PD/DD	
Güncel	2,02
6 Aylık Ortalama	2,33
1 Yıllık Ortalama	2,26

### Ortalık Yapısı



### Özet Finansallar

OYAKC (mn TL)	2023	2024	2025/12
Hesabat	55.598	58.156	56.503
FAVÖK	16.810	16.680	14.648
NetKâr	14.720	9.382	8.763
Özkaynaklar	48.293	59.715	62.952



### Info Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700- 2625  
arastirma@infoyatirim.com.tr

## ÇEKİNCE

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.