

**NUHCM**

- Nuh Çimento, 2025 1.çeyrekte 3,26 milyar TL, 541,53 milyon TL FAVÖK, 142,86 milyon TL net zarar açıklayarak beklentilerin bir tık altında sonuç paylaştı.
- 2024 yılında inşaat sektöründe girdi maliyetlerindeki dalgalanmalar ve konut kredi faiz oranlarındaki artışlardan dolayı ciddi daralma izlenmiştir. 2025 yılına girerken, kamu destekli konut projelerinin etkisiyle geçici bir toparlanma beklense de makroekonomik istikrarı sağlama amaçlı politikaların süreceğ varsayımıyla sektörün büyüme potansiyelinde sınırlanma yaşanıyor.
- Şirket, Türkiye ve Avrupa’da tek lokasyonda en büyük klinker ve çimento üretimi yapan tesis konumundadır. Doğu Marmara bölgesinde faaliyet göstermektedir. Batı Karadeniz, İç Anadolu ve İç Ege Bölgelerine ulaşım avantajı vardır.
- Satışlar yıllık %33,54 azalışla 3,26 milyar TL oldu. Yurtdışı pazarda %51,22’lik daralma ve yurtiçindeki %9,87’lik daralma satışların doğal olarak baskılanmasına neden oldu. Yurtiçi enerji gelirleri %29,43 göstererek 18,73 milyon TL olarak sonuçlandı. İnşaat gelirleri kümülatif %33,72 daralmayla 3,24 milyar TL oldu. Yıllık üretim kapasite kullanım oranları özelinde klinker 13 puan artışla %97 olurken gri çimento tarafında 11 puan düşüşle %62 olarak sonuçlandı. Klinkere olan ilgiden sektör gibi Nuh Çimento’da yararlandı diyebiliriz.
- Brüt karlılık yıllık %15,27 daralma ile 682,27 milyon TL oldu. Satışların maliyetleri özellikle %37,13 düşüş göstermesi brüt karın satışlardan daha az azalmasına neden olmakla beraber brüt kar marjı yıllık 451 baz puan artışla %20,94 oldu. Gider optimizasyonunun başarılı olduğunu gözlemliyoruz.
- FAVÖK yıllık %5 düşüşle 541,53 milyon TL oldu. Amortisman giderleri yıllık %4,06 artışla 272,51 milyon TL’ye ulaşmasının ardından doğal olarak bu taraf hem satış hem brüt karlılıktan daha az azalış gösterdi. FAVÖK marjı 505 baz puan artışla %16,62 oldu.
- Net kardan net zarara geçiş var. Bunun ana nedeni enflasyon muhasebesi zararının %282 artış göstererek 742,34 milyon TL seviyesine ulaşması etkili olmuştur.

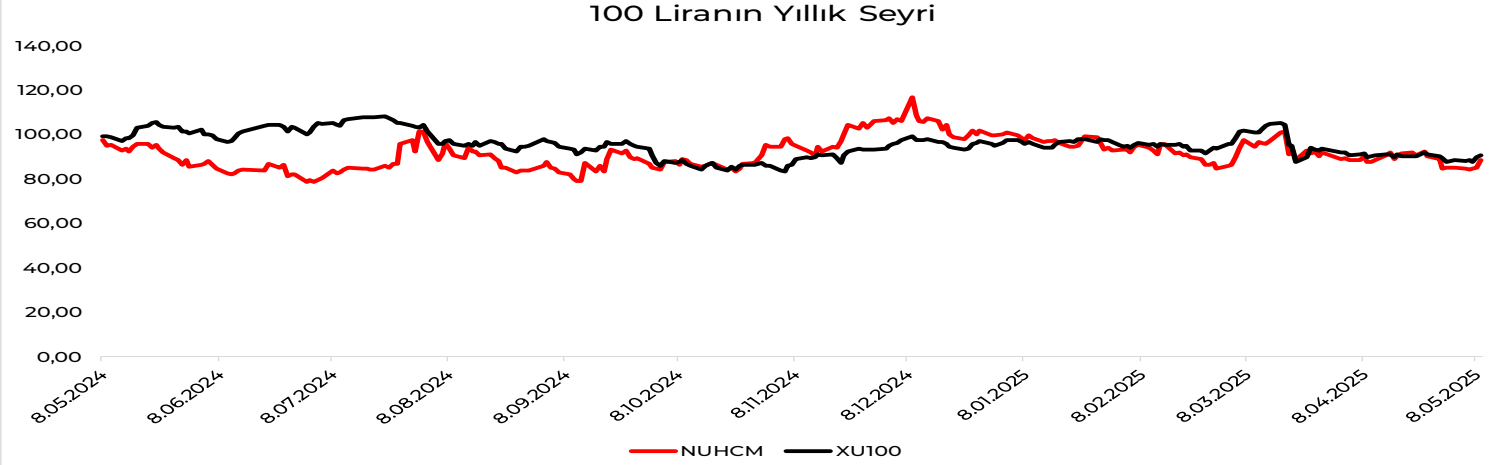
|                | 20251Ç         | 20241Ç         | Değişim  |
|----------------|----------------|----------------|----------|
| Yurtiçi        | 1.865.735.604  | 2.070.098.788  | -9,87%   |
| Yurtdışı       | 1.379.693.674  | 2.828.336.085  | -51,22%  |
| Yurtiçi Enerji | 18.728.162     | 14.469.273     | 29,43%   |
| Diğer          | 500.893        | 69.781         | 617,81%  |
| Brüt Satışlar  | 3.264.658.333  | 4.912.973.927  | -33,55%  |
| İadeler        | 0              | -58.807        | -100,00% |
| İskontolar     | -6.389.964     | -10.484.035    | -39,05%  |
| Net Satışlar   | 3.258.268.369  | 4.902.431.085  | -33,54%  |
| İnşaat         | 3.239.540.208  | 4.887.961.812  | -33,72%  |
| Enerji         | 18.728.162     | 14.469.273     | 29,43%   |
| SMM            | -2.155.057.943 | -3.674.487.267 | -41,35%  |
| STMM           | -21.845.045    | -30.915.780    | -29,34%  |
| VHM            | -123.885.982   | -127.458.020   | -2,80%   |
| Amortisman     | -272.507.141   | -261.879.200   | 4,06%    |
| DSM            | -2.703.710     | -2.439.844     | 10,81%   |
| SM             | -2.575.999.821 | -4.097.180.111 | -37,13%  |
| Brüt Kar       | 682.268.548    | 805.250.974    | -15,27%  |
| Brüt Kar Marjı | 20,94%         | 16,43%         | 4,51%    |

**Sonuç olarak,** zorlu döneme rağmen optimizasyon yapılması nedeniyle bilançoyu **nötr** değerlendirmekteyiz. 2.çeyrek itibariyle baz etkisi olumsuz hissedilecek.

## Nuh Çimento Şirket Kartı

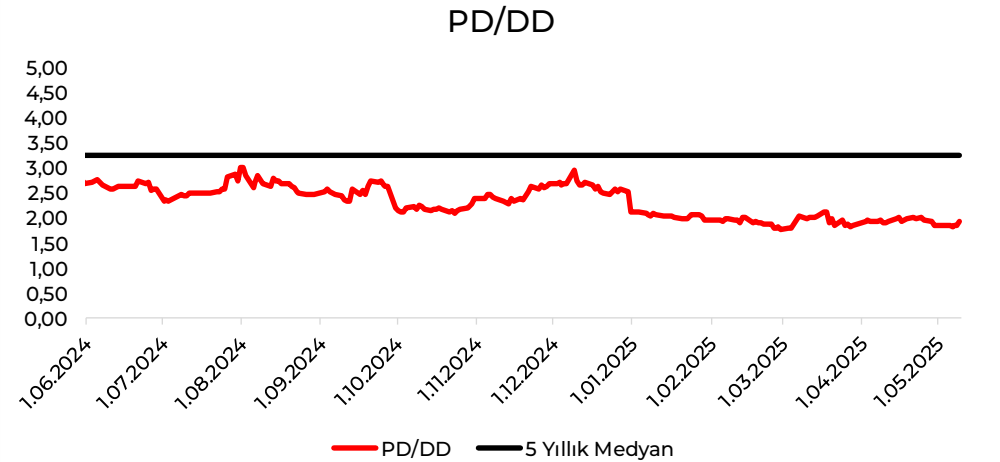
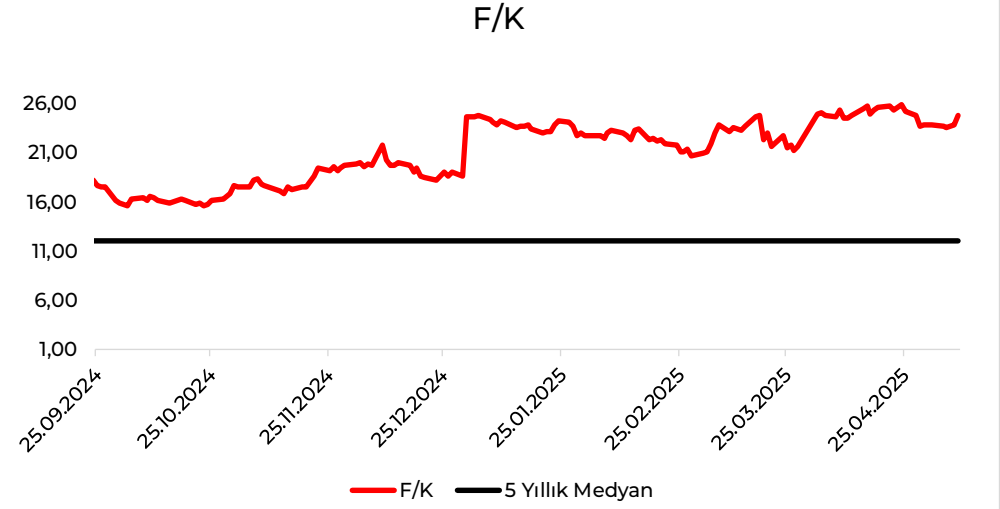
| Künye               |                |
|---------------------|----------------|
| Hisse Adı           | Nuh Çimento    |
| Sektör              | Çimento, Beton |
| Halka Açıklık Oranı | 16,0%          |
| Kuruluş Tarihi      | 4.08.1966      |
| Yaşı                | 59             |
| Personel Sayısı     | 1.488          |

| Fiyat & Getiri              |         |
|-----------------------------|---------|
| Kapanış                     | 254,00  |
| Günlük Getiri               | 4,14    |
| Haftalık Getiri             | 4,14    |
| Aylık Getiri                | 0,79    |
| Göreceli Getiri             | 2,91    |
| Yıllık En Düşük - En Yüksek | 220-345 |
| Yıllık Ortalama Fiyat       | 262,51  |



| Özet Bilanço                  |         |         |            | Özet Gelir Tablosu   |         |         |         |            |
|-------------------------------|---------|---------|------------|----------------------|---------|---------|---------|------------|
| Kalemler                      | 2025/03 | 2024/03 | Değişim(%) | Kalemler             | 2025/03 | 2024/03 | 2024/12 | Değişim(%) |
| Dönen Varlıklar               | 10.443  | 6.388   | 63,49      | Net Satışlar         | 3.258   | 4.902   | 15.483  | -33,54     |
| Nakit ve Benzerleri           | 6.699   | 3.106   | 115,72     | Yurt İçi Satış       | 1.884   | 2.085   | 9.862   | -9,60      |
| Stoklar                       | 1.917   | 1.076   | 78,11      | Yurt Dışı Satış      | 1.380   | 2.828   | 5.654   | -51,22     |
| Ticari Alacaklar              | 1.077   | 1.671   | -35,56     | Diğer Satışlar       | 1       | 0       | 0       | 617,81     |
| Duran Varlıklar               | 13.190  | 14.813  | -10,95     | Satışların Maliyeti  | 2.576   | 4.097   | 11.283  | -37,13     |
| Maddi Duran Varlıklar         | 9.749   | 6.868   | 41,95      | İskontolar           | 6,39    | 10,48   | 32,97   | -39,05     |
| Maddi Olmayan Duran Varlıklar | 421     | 316     | 33,48      | İndirimler           | 0,00    | 0,06    | 0,19    | a.d        |
| Aktifler                      | 23.634  | 21.200  | 11,48      | Brüt Kâr             | 682     | 805     | 4.200   | -15,27     |
| Kısa Vadeli Borçlar           | 2.224   | 3.161   | -29,64     | Faaliyet Giderleri   | 496     | 538     | 1.517   | -7,70      |
| Uzun Vadeli Borçlar           | 1.551   | 3.593   | -56,82     | Esas Faaliyet Kârı   | 186     | 268     | 2.683   | -30,50     |
| Toplam Borç                   | 3.775   | 6.754   | -44,10     | Amortisman           | 356     | 300     | 1.179   | 18,64      |
| Net Borç                      | -5.000  | -470    | -963,13    | FAVÖK                | 542     | 567     | 0       | -4,54      |
| Sermaye                       | 150     | 150     | 0,00       | Vergi Öncesi Kâr     | 29      | 146     | 2.836   | -79,79     |
| Özkaynaklar                   | 19.858  | 14.447  | 37,46      | Ana Ortaklık Net Kâr | -143    | 149     | 1.835   | -195,73    |

| Oran Analizi              |         |         |              |
|---------------------------|---------|---------|--------------|
| Oranlar                   | 2025/03 | 2024/03 | Değişim(Bps) |
| <b>Likidite</b>           |         |         |              |
| Cari Oran                 | 4,70    | 2,02    | 2,67         |
| Likit Oran                | 3,75    | 1,65    | 2,10         |
| <b>Değerleme</b>          |         |         |              |
| F/K                       | 24,74   | 15,67   | 9,07         |
| PD/DD                     | 1,92    | 3,16    | -1,23        |
| FD/FAVÖK                  | 8,64    | 10,63   | -1,99        |
| <b>Karlılık</b>           |         |         |              |
| Özsermaye Karlılığı       | -0,83   | 1,55    | -2,38        |
| Aktif Karlılık            | -0,64   | 1,05    | -1,69        |
| Brüt Kâr Marjı            | 20,94   | 16,43   | 4,51         |
| Net Kâr Marjı             | -4,38   | 3,04    | -7,43        |
| Favök Marjı               | 16,62   | 11,57   | 5,05         |
| <b>Büyüme</b>             |         |         |              |
| Net Kâr Büyüme            | 0,00    | 638,59  | -638,59      |
| Favök Büyüme              | -4,54   | -10,27  | 5,74         |
| Özsermaye Büyüme          | 37,46   | 197,77  | -160,31      |
| Aktif Büyüme              | 11,48   | 192,05  | -180,57      |
| <b>Faaliyet Etkinliği</b> |         |         |              |
| Stok Devir Hızı           | 6,32    | 14,27   | -7,94        |
| Alacak Devir Hızı         | 8,98    | 11,92   | -2,94        |
| Ticari Borç Devir Hızı    | 8,97    | 17,16   | -8,19        |



## YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

### ARAŞTIRMA BİRİMİ

#### İletişim Bilgileri:

✉ [iletisim@marbasmenkul.com.tr](mailto:iletisim@marbasmenkul.com.tr)

☎ +90 (212) 286 30 00 / 331

☎ +90 (212) 286 30 50

📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul