



OYAKC

OYAKC, 2025 4.çeyrekte 14.21 mİr TL Hasılat, 3,64 mİr TL FAVÖK , 1,16 mİr TL Net Karar ile **beklentilere paralel sonuçlar açıkladığını görmekteyiz.**

Çimento sektörü güçlü devam ediyor

4Q25'de satışlar geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %2.7 daralma yaşanırken FY25'e geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla baktığımızda %3 daralma görmekteyiz. Satış hacimlerine baktığımız zaman 4Q25'de çimento hacminin yıllık bazda %5 büyümesini, beton hacminin ise çeyrek bazda %9 artış kaydetmesini pozitif değerlendiriyoruz. Yılın tamamına bakıldığında beton satış hacmindeki %25 yıllık büyümeyi pozitif değerlendirirken defansif yapının korunduğunu görmekteyiz. İhracat tarafında ise 4Q25'de %30 yıllık artışla dikkat çekerken, 2025 yılı genelinde %23 büyüme kaydedilmiş ve toplam satışlardaki pay %9 seviyesine ulaşmıştır. Bölgesel bazda ise Doğu ve Güneydoğu Anadolu'da talep güçlü seyrini sürdürürken, Marmara ve Ege bölgelerindeki normalleşme sürecinin basınç unsuru olmaya devam ettiğini izlemekteyiz. OYAKC nezdinde 2025 yılı alternatif yakıt kullanım oranı %28.6 olup 2026 hedefinin ise %35 olarak belirlendiğini görmekteyiz. 115 MW'lık güneş enerjisi ve 13,5MW'lık atık ısı geri kazanım (WHR) yatırımlarının devam ettiğini izlerken , Ankara Beypazarı ilçesindeki güneş enerjisi santrali 2025 sonunda kısmi olarak devreye girmiş, 2026 yılı ilk çeyreğinde ise tam kapasite devreye girmesi beklenmektedir. Söz konusu yatırımla birlikte, Bolu ve Ünye çimento fabrikalarının enerji ihtiyacının %70'i yenilenebilir enerjiden sağlanmış olacaktır.

Sektörel görünüm

Sektör bağlamına baktığımız zaman TürkÇimento tarafından yayımlanan en güncel verilere göre 2025 yılının ilk 11 ayında Türkiye genelinde çimento üretimi yıllık bazda %9,3 artarken yurt içi çimento satışları %8,0 artış gösterdiğini görmekteyiz. Bölgesel kırılıma baktığımızda ise sektörün içindeki ayrışma dikkat çekicidir; 2023 depreminin talebi canlı tuttuğu Güneydoğu Anadolu ve Doğu Anadolu bölgelerinde iç satışlar sırasıyla %10,6 ve %18,7 artarken, Marmara ve Ege bölgesinde daha sınırlı seyrin hakim olduğunu görmekteyiz. OYAKC özelinde dağılmış fabrika yapısının da etkisiyle iç dinamiklerden ve bölgesel etkilerden görece sınırlı etkilendiği için defansif yapının korunduğunu görmekteyiz. Faiz indirim döngüsünün 2026'da ivme kazanması beklentisiyle inşaat sektöründe talep toparlanma potansiyeli korunmakta olup kentsel dönüşüm projeleri, deprem bölgelerindeki yeniden yapılanma süreci ve kamu altyapı yatırımlarının sürekliliği orta vadeli talep katalizörleri olarak gündemdeki yerini korumaktadır. Suriye'deki siyasi normalleşme sürecinin başlatacağı yeniden yapılanma faaliyetleri ise bölgesel talep için potansiyel bir unsur olarak hikaye etkisini sürdürdüğünü söylemek isteriz.

Baz etkisi

Kar marjlarına baktığımızda hem çeyrek bazda hem de geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla hafif daralmanın hakim olduğunu görsek de yıllık olarak baktığımızda güçlü seyrin sürdüğünü görmekteyiz. Marjlardaki daralmanın sebeplerine baktığımız zaman ürün fiyatları baskısının görece sürmesi , baz etkisi , enerji ve hammadde maliyetlerindeki artış ve mevsimsel kapasite kullanım oranındaki düşüşü gösterebiliriz. Net Kar tarafında ise VUK-TFRS farkının etkilerini görmekteyiz. Marj daralmasına rağmen güçlü ve sürdürülebilir kar marjlarını pozitif değerlendirilmekteyiz.

Borç yapısı

4Q25'de finansal borç yatay seyrini korurken net nakit pozisyonun sürdüğünü görmekteyiz. OYAKC 4Q25 itibariyle -0.72x NetBorç/FAVOK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Sonuç olarak baktığımızda beklentilere paralel sonuçları **NÖTR** değerlendirmekteyiz. Deprem bölgesi talebinin hala güçlü olarak sürdüğünü izlerken şirketin güçlü konumlanması, deprem bölgesinin pozitif etkilerin sürmesi, kentsel dönüşüm, altyapı yatırımlarının devamı, Suriye hikayesi ve sürdürülebilir kârlılık gibi faktörler sonucu defansif ve güçlü yapısının sürdüğünü düşünmekteyiz. OYAKC özelinde 31.85 TL hedef fiyatlı AL tavsiyemizi sürdürüyoruz.

2 Mart 2026

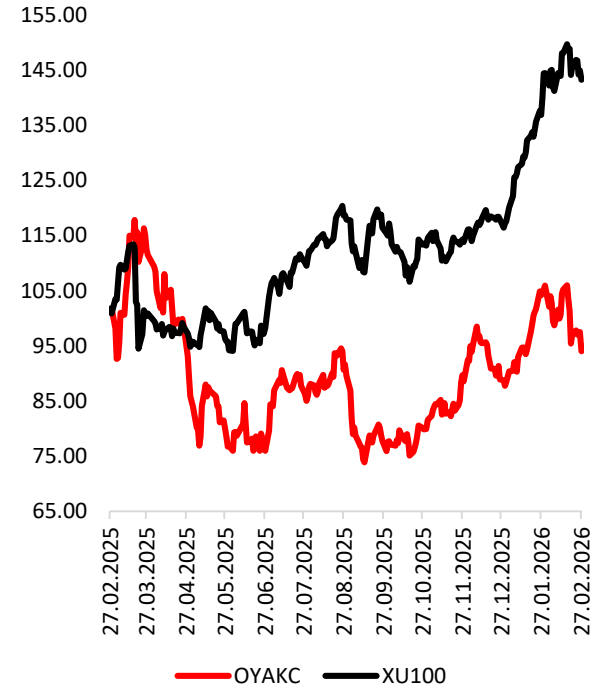
Son Fiyat	24,50
Piyasa Değeri (milyon TL)	112,59
Piyasa Değeri (milyon \$)	2,564
Hedef Fiyat	31,85
Tavsiye	AL
F/K	12,86
FD/FAVÖK	6,97
PD/DD	1,79
Hisse Sayısı (milyon lot)	4,861
FDPO (%)	19,92
Günlük Ort. İşlem Hacmi (milyon TL)	574,2

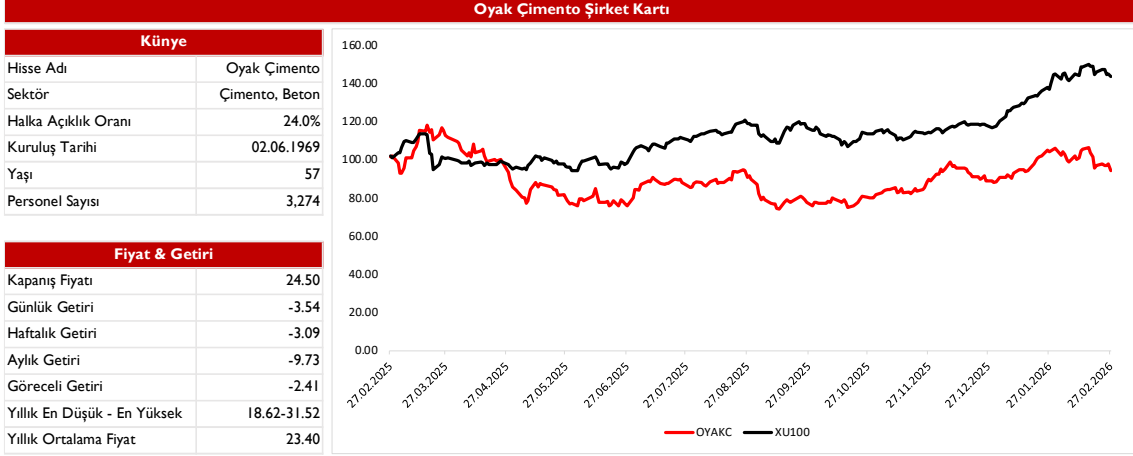
FİYAT PERFORMANSI (%)

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	-21.59	-25.90	-53.35
Nominal (TL)	-9.73	4.88	-7.30
Nominal (USD)	-10.85	1.60	-27.84

ORTAKLIK YAPISI

	%
TCC Oyak Amsterdam	80,05
Diğer	19,95





Özet Bilanço				Özet Bilanço				
Kalemler	2025/12	2025/09	Değişim(%)	İtems	2025/12	2025/09	2024/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	32,616	35,107	-7.09	Net Satışlar	56,503	40,528	58,156	39.42
Nakit ve Benzerleri	13,820	13,926	-0.76	Yurt İçi Satışlar	51,329	36,574	52,290	40.34
Stoklar	8,168	7,868	3.80	Yurt Dışı Satışlar	5,233	3,971	5,953	31.76
Ticari Alacaklar	8,898	10,575	-15.86	Diğer Satışlar	137	89	130	53.89
Duran Varlıklar	47,681	44,930	6.12	Satışların Maliyeti	41,419	29,762	41,622	39.16
Maddi Duran Varlıklar	35,461	32,200	10.13	İskontolar	0.00	0.00	0.00	a.d
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	7,534	7,051	6.86	İndirimler	0.00	0.00	0.00	a.d
Aktifler	80,297	80,037	0.33	Brüt Kar	15,084	10,765	16,534	40.12
Kısa Vadeli Yükümlülükler	14,528	18,149	-19.95	Faaliyet Giderleri	3,932	2,713	3,290	44.93
Uzun Vadeli Yükümlülükler	2,818	2,871	-1.87	Esas Faaliyet Karı	11,152	8,052	13,245	38.50
Toplam Borç	17,345	21,020	-17.48	Amortisman	3,497	2,491	3,435	40.36
Net Borç	-10,594	-12,033	11.96	FAVÖK	14,648	10,543	0	38.94
Sermaye	4,862	4,862	0.00	Vergi Öncesi Kar	11,721	8,847	14,577	32.48
Özkaynaklar	62,952	59,017	6.67	Ana Ortaklık Net Ka	8,763	7,282	9,382	20.33

Oran Analizi				F/K	
Oranlar	2025/12	2025/09	Değişim(%)		
Likidite					
Cari Oran	2.25	1.93	0.31		
Likit Oran	1.68	1.50	0.18		
Değerleme					
F/K	13.59	10.77	2.82		
PD/DD	1.89	1.74	0.15		
FD/FAVÖK	7.41	5.96	1.44		
Karlılık					
Özsermaye Karlılığı	14.29	14.49	-0.20		
Aktif Karlılık	11.37	11.07	0.30		
Brüt Kar Marjı	26.70	26.56	0.13		
Net Kar Marjı	15.51	17.97	-2.46		
FAVÖK Marjı	25.92	26.01	-0.09		
Büyüme					
Net Kar Büyüme	-6.60	2.47	-9.06		
FAVÖK Büyüme	-12.18	-11.96	-0.21		
Özsermaye Büyüme	5.42	42.13	-36.71		
Aktif Büyüme	8.70	55.34	-46.64		
Faaliyet Etkinliği					
Stok Devir Hızı	5.39	5.33	0.06		
Alacak Devir Hızı	6.18	6.20	-0.02		
Ticari Borç Devir Hızı	5.38	7.19	-1.81		



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

☎ +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

