

Şişe Cam

1Ç23 Finansal Sonuçlar - Pozitif

- ✓ **Beklentilerin üzerinde net kar.** Şişecam, 2023'ün ilk çeyreğinde piyasa ortalama beklentisi olan 2.159 mn TL ve beklentimiz olan 2.139 mn TL'nin üzerinde, yıllık bazda %33,8 azalışla 2.364 mn TL net kar açıkladı. Beklentimizin üzerinde gerçekleşen net karda, güçlü operasyonel karlılık etkili oldu. Net karın yıllık bazda azalış kaydetmesinde ise, artan vergi ve finansal giderler etkili oldu. 1Ç23'te 951 mn TL deprem vergisi ve 225 mn TL deprem başışı olmak üzere 1,2 mlr TL'lik tek seferlik gider kaydedildi.
- ✓ **Tüm segmentlerde görülen fiyat artışlarının katkısıyla güçlü ciro büyümesi kaydedildi.** Cam ev eşyası hariç tüm segmentlerde görülen hacim düşüşlerine rağmen, fiyat artışlarının desteğiyle Şişe Cam'ın 1Ç23'te satış gelirleri, piyasa ortalama beklentisi olan 27.738 mn TL ve beklentimiz olan 27.719 mn TL ile uyumlu yıllık bazda %67 artışla 28.365 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Cam ev eşyası ve enerji hariç tüm segmentlerde hacim düşüşleri görüldü. Kimyasallar, gelir büyümesine en güçlü katkıyı veren segment olarak öne çıktı. Şişecam'ın 2023'ün ilk çeyreğinde net gelirlerinin %27'si kimyasallar, %20'si mimari, %16'sı cam ambalaj, %13'ü enerji, %12'si cam ev eşyası ve kalanı diğer faaliyetlerden oluştu. Toplam gelirler içerisindeki payı yıllık bazda %26'dan %27'ye yükselen kimyasallar segmenti gelire ilk çeyrekte en fazla katkıyı sağlayan oldu. Hacim tarafında yıllık bazda %7 düşüş görülürken, %77 ise fiyatlandırma ve ürün karmasının etkisi görüldü. Dolayısıyla kimyasallar tarafında ciroda yıllık %70'lik büyüme ile 7.638 mn TL gelir kaydedildi. Mimari cam segmenti operasyonlarında ise %27 hacim düşüşü görülürken, %45 fiyatlandırma ve ürün karmasının etkisi görüldü. Dolayısıyla, mimari cam tarafında 1Ç23'te yıllık %18'lik gelir büyümesi ile 5.726 mn TL satış geliri kaydedildi. Cam ambalaj tarafında ise hacim tarafında %10 düşüş görülürken; %85 fiyatlandırma ve ürün karmasının pozitif katkısı görüldü. Dolayısıyla, cam ambalaj tarafında yıllık %75 artışla 4.634 mn TL'lik gelir kaydedildi. Cam ev eşyası segmenti gelirlerinde ise %7 hacim artışı görülürken, %85 fiyatlandırma ve ürün karmasının olumlu etkisiyle yıllık %75 artarak 4.634 mn TL oldu. Endüstriyel cam segmenti gelirlerinde ise %1 hacim düşüşü görülürken, %83 fiyatlandırma ve ürün karmasının olumlu etkisiyle yıllık %82 artarak 2.818 mn TL oldu.

AL

Hisse Fiyatı: 36,86 TL

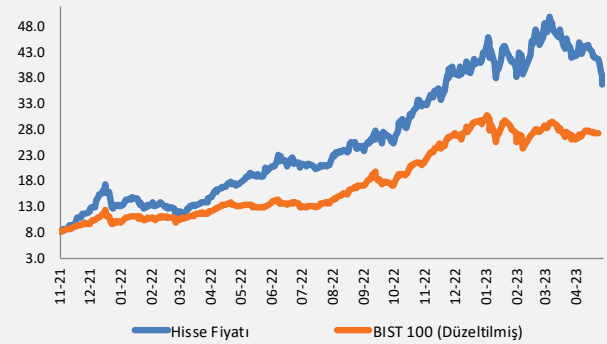
Hedef Fiyat: 57,10 TL

Getiri Potansiyeli: %55

Özet Veriler

Hisse Kodu	SISE
Cari Fiyat (TL)	36.86
52H En Yüksek (TL)	50.35
52H En Düşük (TL)	18.26
Piyasa Değeri (mn TL)	112,910
Piyasa Değeri (mn USD)	5,801
Halka Açıklık Oranı (%)	42.85
Konsensus HF (TL)	55.67
Konsensus Tavsiye	78.6% B / 21.4% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	119.8
HLY HBK (2023T)	6.3
Konsensus HBK (2023T)	6.89

Fiyat Performansı



Operasyonel karlılık beklentilerin üzerinde. FAVÖK hem bizim hem piyasa ortalama beklentisinin üzerinde yıllık bazda %29,1 artışla 5.708 mn TL seviyesinde gerçekleşti (Piyasa ortalama beklentisi ve kurum beklentimiz 4.862 mn TL seviyesinde bulunuyordu). Artan maliyetler ve enerji fiyatları tarafında kademeli yapılan fiyat artışlarının etkisiyle FAVÖK marjında yıllık bazda 5,9 puanlık düşüş görüldü. FAVÖK marjı 1Ç22'deki %26 seviyesinden 1Ç23'te %20,1'e geriledi. Kimyasallar segmenti FAVÖK'e %39 pay ile en yüksek katkıyı sağlayan segment oldu. Kimyasallar segmentinin FAVÖK'ü yıllık bazda %82 artışla 2.490 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Kimyasallar segmentinin ardından FAVÖK'e katkıları sırasıyla %25 mimari cam, %12 cam ambalaj, %10 cam ev eşyası segmentlerinden oldu.

Net Borç / FAVÖK rasyosu 0,75x seviyesine yükseldi. 2023 ilk çeyrek sonu itibarıyla brüt borç 48 milyar TL (2,5 milyar USD) olarak gerçekleşti. 2022 sonunda brüt borç 47 milyar TL (2,5 milyar USD) seviyesinde bulunuyordu. Net borç ise 2023 ilk çeyrek sonunda 22 milyar TL (1,1 milyar USD) olarak gerçekleşirken, 2022 sonunda 17 milyar TL (911 milyon USD) olarak gerçekleşmişti. Net Borç / FAVÖK rasyosu ise 0,75x seviyesine yükseldi. Net Borç/FAVÖK 2022 sonunda ise 0,61x seviyesinde bulunuyordu.

Şişecam için 57,10 TL seviyesindeki hedef fiyatımızı ve 'AL' olan tavsiyemizi sürdürüyoruz. Beklentilerin üzerinde gerçekleşen ilk çeyrek finansal sonuçlarının hisse performansına yansımaları 'pozitif' olarak değerlendiriyoruz. İlk çeyrek finansal sonuçlarının ardından Şişecam için 12 aylık hedef fiyatımız olan 57,10 TL'yi ve 'AL' tavsiyemizi koruyoruz.

SISE (mn TL)	1Ç23	1Ç22	Yıllık değ.	Çeyreksele deę.	4Ç22	HLY Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
Net satıřlar	28.365	16.974	67,1%	-2,4%	29.070	27.719	27.738
Satışların maliyeti	18.789	10.326	82,0%	-10,0%	20.885	-	-
Brüt kâr	9.576	6.648	44,0%	17,0%	8.185	-	-
<i>Brüt kâr marjı</i>	<i>33,8%</i>	<i>39,2%</i>	<i>-5,4%</i>	<i>5,6%</i>	<i>28,2%</i>	-	-
Faaliyet Giderleri	5.293	3.279	61,4%	-4,7%	5.553	-	-
<i>Faaliyet giderleri/Net satıřlar</i>	<i>18,7%</i>	<i>19,3%</i>	<i>-0,7%</i>	<i>-0,4%</i>	<i>19,1%</i>	-	-
FVÖK	4.283	3.370	27,1%	62,7%	2.632	-	-
<i>FVÖK marjı</i>	<i>15,1%</i>	<i>19,9%</i>	<i>-4,8%</i>	<i>6,0%</i>	<i>9,1%</i>	-	-
FAVÖK	5.708	4.422	29,1%	23,3%	4.631	4.862	4.862
<i>FAVÖK marjı</i>	<i>20,1%</i>	<i>26,0%</i>	<i>-5,9%</i>	<i>4,2%</i>	<i>15,9%</i>	<i>17,5%</i>	<i>17,5%</i>
Net kâr (Ana Ortaklık Payları)	2.364	3.570	-33,8%	-57,7%	5.589	2.139	2.159
<i>Net kâr marjı</i>	<i>8,3%</i>	<i>21,0%</i>	<i>-12,7%</i>	<i>-10,9%</i>	<i>19,2%</i>	<i>7,7%</i>	<i>7,8%</i>

Kaynak: SISE, HLY Araştırma * Research Turkey Anketi

Künye & Çekince

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr

+90 216 285 09 00

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	BTokali@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 88
İlknur TURHAN	Müdür Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda	ITurhan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 85
Ayşegül BAYRAM	Uzman Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım	ABayram@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 30
Özlem MUTCAN ELBAŞI	Uzman Makroekonomi, Bankacılık	Ozleme@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 70
Emil ABDULLAYEV	Uzman Demir-Çelik, Petrol & Gaz, Organik Gıda & İçecek	EAbdullayev@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 24
Yasin SARIHAN	Uzman Yardımcısı Otomotiv	YSarihan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 26

ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. 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, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmî Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.



HalkYatirimMenkulDegerlerA.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim