

Şirket'in 1Ç22 dönem karı geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %165 artmasına karşın bir önceki çeyreğe göre %29 azalarak 3,58 milyar TL olarak gerçekleşti. Şirket'in 1Ç22'de net kar marjı ise geçen senenin aynı dönemine göre %23,7'den %21,1'e düşmüştür.

Şirket gelirlerini 1Ç22'de geçen senenin aynı dönemine göre %198,5, bir önceki döneme göre %53,7 artırarak 17 milyar TL'ye yükseltmiştir. Şirket 1Ç22'de brüt kar marjını ise geçen senenin aynı dönemine göre %34'den %40'a yükseltmiştir. Aynı dönemde Şirket'in satışlarındaki yurtdışı payı %59,7'den %65,4'e yükselerek 11,1 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Şirket'in 1Ç22'de Avrupa satışlarının toplam satışlarına oranı %30,6 (1Ç21: %34,1), Rusya, Ukrayna ve Gürcistan bölgelerinin toplam satışlara oranı %8,1 (1Ç21: %13), Amerika bölgesine yapılan satışların toplam satışlara oranı ise %16,1 (1Ç21: %2,9) olarak gerçekleşmiştir. Avrupa'ya gerçekleştirilen satışlardan elde edilen gelir %168 artarak 5,2 milyar TL'ye Rusya, Ukrayna ve Gürcistan bölgelerine gerçekleştirilen satışlar ise %87 artarak 1,38 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.

Şirket'in faaliyet gruplarına göre net satış hasılatına baktığımızda konsolidasyon düzeltmeleri düşülmemiş haliyle kimyasallar bölümü %315 oranında artarak 5,8 milyar TL'ye yükselmiştir. Şirket'in net satış hasılatı içindeki payı ise %24,7'den %31,2'ye yükselmiştir. Otomotiv camları bölümü ise %67,9 artarak 1,25 milyar TL'ye yükselmiştir. Otomotiv sektöründeki daralmaya paralel olarak Şirket'in net satış hasılatındaki otomotiv camları bölümü %13,1'den %7,4'e gerilemiştir.

İlk çeyrekte 1.4 milyon ton cam üreten Şişecam, bu dönemde 1.2 milyon ton soda külü ve yaklaşık 1 milyon ton endüstriyel hammadde üretimi gerçekleştirdi. Şirketin, yılın ilk çeyreğinde toplam yatırımları 1.2 milyar TL, ihracatı ise 240 milyon dolar oldu.

Şirketin 2021 yılında Avrupa'da cam ambalaj alanındaki ilk yatırımı olan Macaristan tesisinin temel atma töreni bu yılın ilk çeyreğinde gerçekleştirildi. 2023 yılında ilk fırının devreye girmesi ve takip eden yılda ikinci fırının aktif hale gelmesi ve 2025 yılında ise tam kapasiteye ulaşması planlanan yatırım ile Şirket, yıllık 330 bin tonluk ek üretim kapasitesine sahip olacaktır.

Şişecam 2022 yılı başında tedarik zincirlerinde yaşanan küresel aksamlar nedeniyle oluşabilecek riskleri yönetmek ve yatırımlarında sürdürülebilirliği garanti altına almak amacıyla dünyanın önde gelen refrakter üreticilerinden İtalyan Refel firmasını satın aldı. Şişecam, cam alanında yeni fırın yatırımları ve soğuk tamir süreçlerinin plana uygun hayata geçirilmesinde önemli role sahip refrakter alanındaki bu yatırımıyla refrakter sektöründe önemli bir oyuncu haline gelebilir.

Şirket'in 1Ç22 FVÖK marjı bir önceki döneme ve geçen senenin aynı dönemine göre artmasına karşın net dönem karı bir önceki dönem göre %29 azalmıştır. Bunun temel sebebi olarak kur farkı ve yatırım faaliyet gelirlerindeki azalma gösterilebilir.

Şirket'in %40 yurtdışı benzer şirketler çarpan analizi ve %60 İNA analizi ağırlıklandırmasıyla yaptığımız çalışmaya göre Şirket payları için 25 TL hedef fiyat seviyesine ulaşıyoruz.

Özet Veriler

| | |
|------------------------------------|------------|
| Hedef Fiyat(TL) / Yükselme Pot.(%) | 25 / %23 |
| Hisse Sayısı (bin adet) | 3.063.214 |
| Piyasa Değeri (mn USD) | 4.022 |
| Günlük Ort. İşl. Hac. (USD) | 99.534.725 |

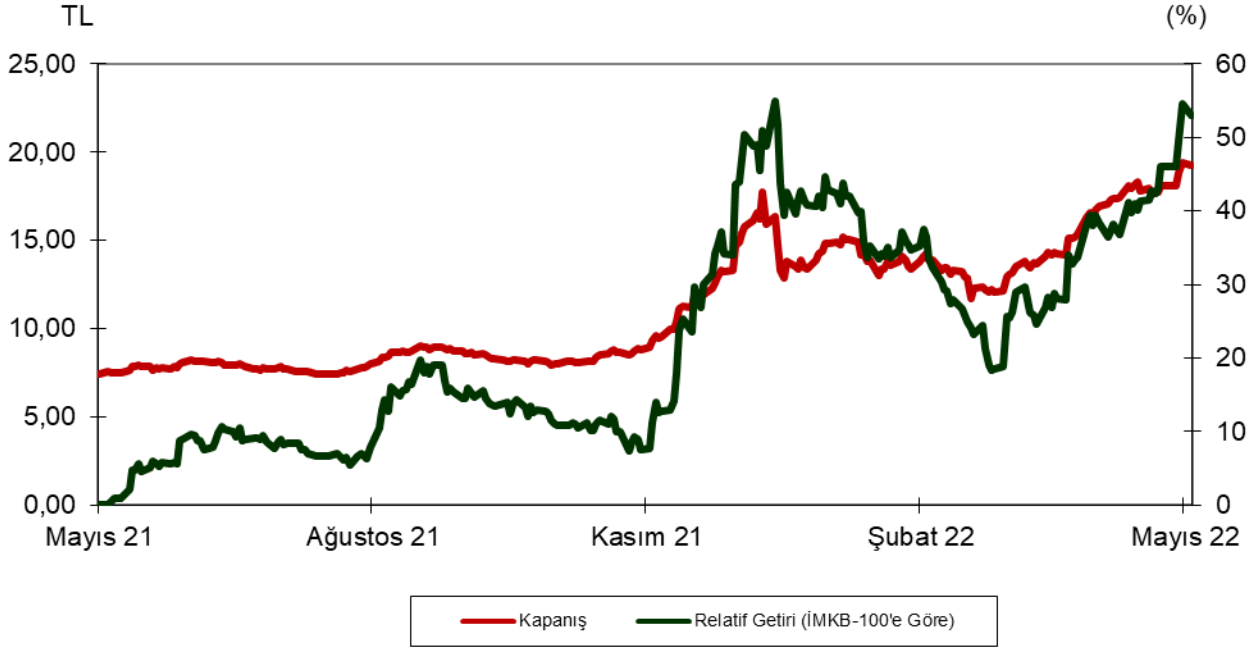
SİSE 10.05.2022

| | |
|---|-----------|
| Kapanış Fiyatı | 19,66 |
| Günlük Değişim (%) | 2,08 |
| Haftalık Değişim (%) | 8,50 |
| Son 1 Yıl En Düşük | 7,36 |
| Son 1 Yıl En Yüksek | 19,92 |
| Son 1 Yıl İşlem Hacmi Değ. (%) | 17,60 |
| Beta (Son 1 Yıl) | 1,16 |
| Piyasa Değeri (mn. TL.) | 60.222,79 |
| Halka Açıklık Oranı | 49,00 |
| Halka Açık Kısım Piyasa Değeri (mn. TL) | 29.472,97 |
| Sermaye (mn. TL) | 3.063,21 |
| Temettü Verimi (Son 5Y) | 2,29 |

| Performans (%) | Son 1 Ay | Son 3 Ay | Son 1 Yıl |
|------------------------|----------|----------|-----------|
| SİSE | 16,33 | 105,43 | 160,35 |
| XU100 | 2,92 | 52,46 | 70,89 |
| Relatif Getiri (XU100) | 13,42 | 52,98 | 89,46 |

| Piyasa Çarpanları | 1Y | 2Y | 3Y |
|-------------------|------|------|------|
| F/K | 7,76 | 5,69 | 5,50 |
| FD/FVAÖK | 6,06 | 4,53 | 5,21 |
| F/DD | 0,99 | 0,75 | 0,98 |
| FD/Satışlar | 1,05 | 0,58 | 0,79 |

| Finansal Sonuçlar (Özet) Mn. TL | SİSE | | | | | | | Değişim (%) | | |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|-----------------|-----------------|-----------------|
| | 2021/1Q | 2021/2Q | 2021/3Q | 2021/4Q | 2022/1Q | 2021/03 | 2022/03 | 2022/1Q-2021/1Q | 2022/1Q-2021/4Q | 2022/03-2021/03 |
| Net Satışlar | 5.686 | 4.220 | 8.236 | 11.045 | 16.974 | 5.686 | 16.974 | 199% | 54% | 199% |
| Satışların Maliyeti | -3.751 | -3.133 | -5.356 | -7.297 | -10.122 | -3.751 | -10.122 | 170% | 39% | 170% |
| Brüt Kar | 1.936 | 1.086 | 2.880 | 3.748 | 6.853 | 1.936 | 6.853 | 254% | 83% | 254% |
| Faaliyet Giderleri | -1.057 | -889 | -1.406 | -1.958 | -3.264 | -1.057 | -3.264 | 209% | 67% | 209% |
| Diğer Faaliyet Gelir ve Giderleri (Net) | 169 | 110 | -39 | 451 | 305 | 169 | 305 | 81% | -32% | 81% |
| Net Faaliyet Karı/Zararı | 1.047 | 308 | 1.435 | 2.241 | 3.894 | 1.047 | 3.894 | 272% | 74% | 272% |
| FVAÖK | 1.334 | 605 | 1.986 | 2.387 | 4.456 | 1.334 | 4.456 | 234% | 87% | 234% |
| Finansal Gelir/Gider (Net) | -149 | -230 | -117 | 1.694 | -518 | -149 | -518 | 247% | - | 247% |
| Vergi Geliri (Gideri) | -183 | -91 | -69 | -1.193 | 62 | -183 | 62 | -134% | - | - |
| Net Kar/Zarar | 1.348 | 85 | 1.353 | 5.038 | 3.576 | 1.348 | 3.576 | 165% | -29% | 165% |
| Değişim (Puan) | | | | | | | | | | |
| Brüt Kar Marjı | 34,0 | 25,7 | 35,0 | 33,9 | 40,4 | 34,0 | 40,4 | 6,33 | 6,4 | 6,33 |
| FVAÖK Marjı | 23,5 | 14,3 | 24,1 | 21,6 | 26,3 | 23,5 | 26,3 | 2,8 | 4,6 | 2,80 |
| Net Kar Marjı | 23,7 | 2,0 | 16,4 | 45,6 | 21,1 | 23,7 | 21,1 | -2,6 | -24,5 | -2,64 |
| Net İşletme Sermayesi | 6.269 | 6.926 | 8.277 | 10.872 | 14.551 | 6.269 | 14.551 | 8.282 | 3.679 | 8.282 |
| Net Nakit (Yıllık) | -5.164 | -7.937 | -3.751 | -11.575 | -14.012 | -5.164 | -14.012 | -8.849 | -2.437 | -8.849 |
| Toplam Borç/Özsermaye | 101 | 134 | 92 | 100 | 106 | 101 | 106 | 5,0 | 6,0 | 5,01 |
| Yabancı Para Pozisyonu (mn. TL) | 7.475 | 5.323 | 9.022 | 5.863 | 6.711 | 7.475 | 6.711 | - | 847,7 | -763,73 |



| SİSE Rasyolar | 2022/1Q | 2021/4Q | 2021/3Q | 2021/2Q | 2021/1Q |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|
| Net Satışlar - Yıllık (Mn. TL) | 43.346 | 32.058 | 27.721 | 25.284 | 22.412 |
| Yurt İçi Satışlar - Çeyreklik (Mn. TL) | 10.110 | 7.279 | 0 | 0 | 3.643 |
| Yurt Dışı Satışlar - Çeyreklik (Mn. TL) | 7.769 | 4.581 | 0 | 0 | 2.287 |
| Net Kar - Yıllık (Mn. TL) | 11.737 | 9.224 | 4.829 | 4.727 | 3.503 |
| Brüt Kar Marjı (%) | 40,37 | 33,94 | 34,96 | 36,91 | 34,04 |
| FVAÖK (Mn. TL) | 4.456 | 2.387 | 1.986 | 1.855 | 1.334 |
| FVAÖK Marjı (%) | 26,25 | 21,61 | 24,11 | 26,17 | 23,46 |
| Net Kar Marjı (%) | 21,07 | 45,61 | 16,42 | 19,67 | 23,71 |
| Aktif Karlılık - Yıllık (%) | 15,38 | 13,74 | 9,99 | 9,58 | 6,86 |
| Öz Sermaye Karlılık - Yıllık (%) | 33,99 | 29,64 | 19,82 | 21,26 | 15,91 |
| Alacak Tahsilat Süresi | 68,93 | 72,57 | 68,01 | 68,83 | 71,19 |
| Stok İşleme Süresi - Yıllık | 95,04 | 100,21 | 97,92 | 101,01 | 106,20 |
| Ticari Borç Ödeme Süresi - Yıllık | 56,62 | 65,37 | 51,64 | 44,97 | 51,45 |
| Net İşletme Sermayesi (Mn TL) | 14.551 | 10.872 | 8.277 | 7.786 | 6.269 |
| Net Nakit (Mn. TL) | -7.431 | -4.662 | -1.039 | -1.369 | -2.690 |
| Net Borç (Çeyreklik) (Mn. TL) | 2.437 | 7.824 | -813 | -599 | -464 |
| Net Borç (Yıllık) (Mn. TL) | 14.012 | 11.575 | 3.751 | 4.564 | 5.164 |
| Net Borç/FVAÖK (%) | 1,31 | 1,85 | 2,08 | 2,33 | 2,95 |
| F/K | 5,27 | 4,49 | 5,18 | 5,37 | 7,33 |
| Sektör F/K | 11,51 | 13,50 | 15,85 | 13,65 | 37,69 |
| F/DD | 1,39 | 1,04 | 0,93 | 0,91 | 0,94 |
| Sektör F/DD | 1,39 | 1,04 | 0,93 | 0,91 | 0,94 |
| FD/FVAÖK | 6,92 | 6,95 | 4,29 | 4,66 | 5,78 |
| Sektör FD/FVAÖK | 21,04 | 24,26 | 26,79 | 29,71 | 37,77 |
| Yabancı Para Pozisyonu (Mn. TL) | 6.711 | 5.863 | 9.022 | 7.528 | 7.475 |

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 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.