

**Şişe Cam [SISE ]**
**2022 2. Çeyrek Finansal Sonuçları Değerlendirmesi**
**4 Ağustos 2022**
**Özet Veriler**

Son Fiyat (TL)	23,66
Hisse Sayısı (bin adet)	3.063.214
Piyasa Değeri (mn TL)	72.476
Piyasa Değeri (mn USD)	4.041
Halka Açıklık Oranı(%)	49
Günlük Ort. İşl. Hac. (USD)	117.568.871
F/K	4,7
FD/FAVÖK	6,2
PD/DD	1,4

**Özet Bilanço (mn.TL)**

	2021/06	2022/06
Dönen Varlıklar	26.231	56.315
Duran Varlıklar	24.000	66.484
<b>Toplam Aktifler</b>	<b>50.231</b>	<b>122.799</b>
K. Vadeli Borçlar	10.164	32.631
U. Vadeli Borçlar	13.997	24.044
<b>Özsermaye</b>	<b>25.685</b>	<b>53.586</b>
Net Nakit(Borç)	-4.564	-17.858
Cari Oran	1,82	1,73
Nakit Oran	1,39	0,62
K.V.B./Top.Aktifler	%20,2	%26,6
Top.Fin.Borç/Özsermaye	%58,8	%58,0
<b>Özsermaye Karlılığı</b>	<b>%20,0</b>	<b>%40,7</b>
<b>Aktif Karlılığı</b>	<b>%9,6</b>	<b>%18,6</b>

**Gelir Tablosu (mn.TL) Çykr.**

	2021/06	2022/06
<b>Satışlar</b>	<b>7.091</b>	<b>23.258</b>
Satışların Maliyeti (-)	4.474	14.469
Brüt Kâr	2.617	8.789
Faaliyet Gid. (-)	1.258	4.184
Diğ.Faal.Gelir/Gider (Net)	146	397
<b>Faaliyet Kar/ Zarar</b>	<b>1.505</b>	<b>5.002</b>
Diğer Gelir/Giderler	302	665
Finansman Gelir/Gider (Net)	14	225
VÖK	1.821	5.892
Vergi ve Yasal Yük.	409	-203
<b>Net Kâr (Ana Ortaklık)</b>	<b>1.395</b>	<b>5.379</b>
<b>FAVÖK</b>	<b>1.855</b>	<b>5.637</b>
Brüt Kâr Marjı	%36,9	%37,8
FVAÖK Marjı	%26,2	%24,2
Net Kâr Marjı	%19,7	%23,1

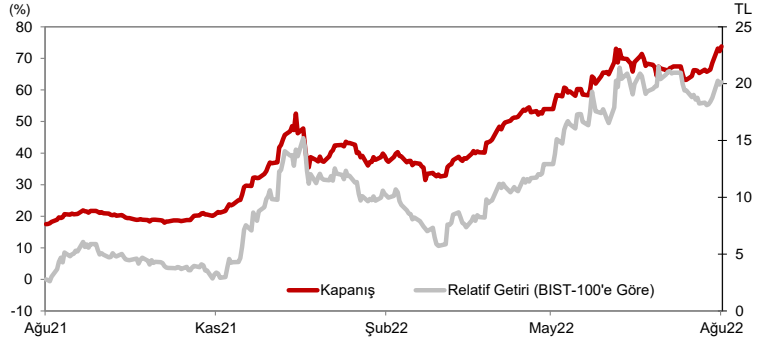
**Fiyat Performansı**

BIST-100 Rölatif	1 ay	-1%
	3 ay	21%
	12 ay	117%
US\$	1 ay	5%
	3 ay	10%
	12 ay	45%

**Ahlatcı Yatırım Araştırma Bölümü**

Tel: 444 0 968

E-Posta: analiz@ahlatciyatirim.com.tr



**Şirket'in 2Ç22 dönem karı geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %286 artarak 5,4 milyar olarak gerçekleşmiştir.** Şirket'in 6 aylık dönem karı ise %226 artışla 8,9 milyar TL olmuştur. 2Ç22'de satış gelirleri ise geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %228; bir önceki çeyreğe göre ise %37 oranında artışla 23,2 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. 2022 yılının ilk 6 aylık döneminde ise net satışlar %215 artışla 40.2 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Genel anlamda tüm segmentlerde güçlü büyüme gerçekleşmesi, fiyat artışları ve kur tarafının da olumlu katkısıyla satış gelirlerinde artış gözlemlenmiştir.

**Dünya cam sektörü global ekonomiye paralel bir gelişmeyle yılda ortalama %2-4 düzeyinde büyümektedir.** Bu üretimin %46'sını düz cam, %38'ini cam ambalaj, %8'ini cam ev eşyası, %8'ini cam elyaf oluşturmaktadır. Şirket özelinde ise 2Ç'de net gelirlerinin %30'unu kimyasallar, %27'sini mimari, %18'ini cam cam ambalaj, %11'ini cam ev eşyası, %7'sini otocam kalan kısımda diğer faaliyetlerden kaynaklanmıştır.

**Şirketin FAVÖK'ü yıllık bazda %203,8 oranında artarak 5,6 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.** FAVÖK marjı ise yıllık bazda %26,2'den %24,2'ye gerileme şeklinde gerçekleşmiştir. Şirket'in 2Ç22 brüt kar marjı geçen senenin aynı dönemine göre %36,91'den %37,79'a net kar marjı ise %19,67'den %23,13'e yükselmiştir. İlk 6 ay olarak baktığımız zaman ise brüt kar marjı %35,63'den %38,88'e; net kar marjı ise %21,47'den %22,26'ya yükselmiştir.

**Şişecam'ın 2022 yılının ilk 6 aylık döneminde toplam satışları içerisindeki uluslararası satışlarının payı yüzde %62 seviyesinde gerçekleşirken, toplam yatırımları 2,8 Milyar TL, ihracatı ise 478 Milyon dolar olarak gerçekleşmiştir.** Şirketin 2022 yılının ilk 6 aylık döneminde net borç tutarı 17.857 milyon TL olurken Net borç / FAVÖK rasyosu 1.2x seviyesinden 1.7x seviyelerine yükselse de bu oranı makul karşıyoruz.

Küresel anlamda yaşanan olumsuz konjoktüre rağmen, karlılıklardaki artış, etkin bilanço yönetimi ve yatırımlar göz önünde bulundurularak İNA analizi çalışmamıza göre Şirket payları için **29,70 TL** hedef fiyat seviyesine ulaşıyoruz.

	Net Satışlar (mn.TL)	FVAÖK (mn.TL)	Net Kâr (mn.TL)	F/K	PD/DD	FD / FVAÖK	Özsermaye karlılığı
2018	15.550	3.384	2.289	5,5	1,0	5,0	%20,6
2019	18.059	3.831	1.905	6,2	0,8	5,0	%13,9
2020	21.341	4.405	2.138	10,5	1,0	6,4	%11,6
2021/12	12.777	3.189	9.133	23,8	2,8	15,1	%20,0
2022/06	40.232	10.094	8.955	4,7	1,4	6,2	%40,7

Bu rapor, Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Burada yer alan yatırım 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 yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

**Şişe Cam [SİSE ]**  
**2022 2. Çeyrek Finansal Sonuçları Değerlendirmesi**

4 Ağustos 2022

<i>Bilançolar (mn TL)</i>	<i>2021/06</i>	<i>2021/12</i>	<i>2022/03</i>	<i>2022/06</i>
<b>DÖNEN VARLIKLAR</b>	<b>26.231</b>	<b>35.673</b>	<b>42.922</b>	<b>56.315</b>
Nakit ve Benzerleri	11.245	12.811	14.227	15.482
Finansal Yatırımlar	0	3.265	2.694	
K.V. Ticari Alacaklar	5.534	9.186	12.067	17.287
Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	0	0	0	0
Stoklar	5.111	7.688	10.181	13.122
Diğer Dönen Varlıklar	4.341	2.724	3.753	1.781
<b>DURAN VARLIKLAR</b>	<b>24.000</b>	<b>52.999</b>	<b>56.617</b>	<b>66.484</b>
U.V. Ticari Alacaklar	0,296	0,026	0,038	0,000
Diğer U.V. Alacaklar	116	143	157	98
Finansal Yatırımlar	1.160	1.070	1.179	1.259
Maddi Duran Varlıklar	17.525	30.954	32.327	37.667
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	989	14.763	16.235	18.319
Diğer Duran Varlıklar	4.209	6.070	6.718	9.141
<b>TOPLAM AKTİFLER</b>	<b>50.231</b>	<b>88.673</b>	<b>99.539</b>	<b>122.799</b>
<b>KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>10.164</b>	<b>19.193</b>	<b>23.578</b>	<b>32.631</b>
K.V. Finansal Borçlar	2.233	3.525	5.522	10.680
K.V. Ticari Borçlar	2.551	5.033	6.071	7.817
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	5.380	10.635	11.986	14.134
<b>UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>13.997</b>	<b>20.116</b>	<b>21.895</b>	<b>24.044</b>
U.V. Finansal Borçlar	12.883	17.213	18.830	20.383
U.V. Ticari Borçlar	0	0	0	0
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	1.114	2.903	3.064	3.661
<b>ÖZKAYNAKLAR</b>	<b>26.070</b>	<b>49.364</b>	<b>54.067</b>	<b>66.124</b>
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	25.685	39.432	43.021	53.586
<b>TOPLAM PASİFLER</b>	<b>50.231</b>	<b>88.673</b>	<b>99.539</b>	<b>122.799</b>

<b>LİKİDİTE ORANLARI</b>				
Cari Oran	2,58	1,86	1,82	1,73
Asit-Test Oranı	2,08	1,46	1,39	1,32

<b>BORÇLULUK ORANLARI</b>				
Özsermaye/Aktif toplamı	51%	44%	43%	44%

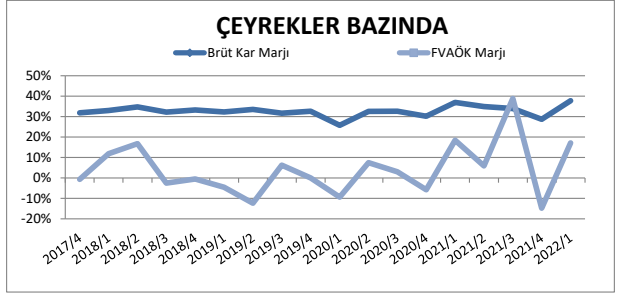
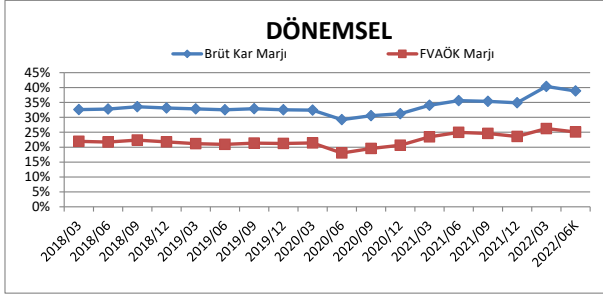
<b>KARLILIK ORANLARI</b>				
Özsermaye Karlılığı	21%	30%	34%	39%
Aktif Karlılığı	10%	14%	15%	18%

<i>Gelir Tabloları (mn TL)</i>	<i>6A22</i>	<i>6A21</i>	<i>6A22-6A21 % Değ.</i>	<i>2.Ç.22</i>	<i>2.Ç.21</i>	<i>1Ç22-1Ç21 % Değ.</i>
<b>Net Satışlar</b>	<b>40.232</b>	<b>12.777</b>	214,9	<b>23.258</b>	<b>7.091</b>	228,0
Satışların Maliyeti (-)	24.591	8.225	199,0	14.469	4.474	223,4
<b>Brüt Kar/Zarar</b>	<b>15.642</b>	<b>4.553</b>	<b>243,6</b>	<b>8.789</b>	<b>2.617</b>	<b>235,8</b>
Faaliyet Giderleri (-)	7.447	2.315	221,6	4.184	1.258	232,5
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	3.339	1.120	198,1	1.935	508	280,9
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	2.637	805	227,4	1.538	362	325,0
<b>Esas Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>8.897</b>	<b>2.552</b>	<b>248,6</b>	<b>5.002</b>	<b>1.505</b>	<b>232,4</b>
Yatırım Faaliyetlerinden Gelir/Gider	716	459	55,8	360	227	58,9
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Y.Kar/Zarar	392	109	259,9	301	66	356,9
Diğer Kazanç/Kayıp-Gelir/Giderler	0	0	0,0	-4	-9	-59,0
Finansman Gelirleri	6.100	2.522	141,9	3.394	790	329,6
Finansman Giderleri (-)	6.393	2.656	140,7	3.170	776	308,6
<b>Vergi Öncesi Kar/Zarar</b>	<b>9.712</b>	<b>2.986</b>	<b>225,3</b>	<b>5.885</b>	<b>1.803</b>	<b>226,4</b>
Ödenecek Vergi ve Yasal Yük. (-)	141	592	-76,1	203	409	-50,2
<b>Net Dönem Karı/Zararı</b>	<b>8.955</b>	<b>2.743</b>	<b>226,5</b>	<b>5.379</b>	<b>1.395</b>	<b>285,6</b>
Dönem Amortismanı	1.899	952	99,5	1.032	497	107,7
<b>FVAÖK</b>	<b>10.094</b>	<b>3.189</b>	<b>216,5</b>	<b>5.637</b>	<b>1.855</b>	<b>203,8</b>

<b>BÜYÜME ORANLARI</b>	<i>6A22-6A21 % Değ.</i>	<i>1.Çeyrek % Değ.</i>
Net Satışlar	215	228
Esas Faaliyet Karı	249	232
FVAÖK	216	204
Net Kar	226	286

<b>KARLILIK ORANLARI</b>	<i>6A21</i>	<i>6A22</i>	<i>2Ç21</i>	<i>2Ç22</i>	<i>FY21</i>	<i>FY22</i>
Brüt Kar Marjı	35,6%	38,9%	36,9%	37,8%	35,6%	38,9%
Esas Faaliyet Kar Marjı	20,0%	22,1%	21,2%	21,5%	20,0%	22,1%
FVAÖK Marjı	25,0%	25,1%	26,2%	24,2%	25,0%	25,1%
Net Kar Marjı	21,5%	22,3%	19,7%	23,1%	21,5%	22,3%

## Kar Marjları



## Satış ve Kar Performansı

