

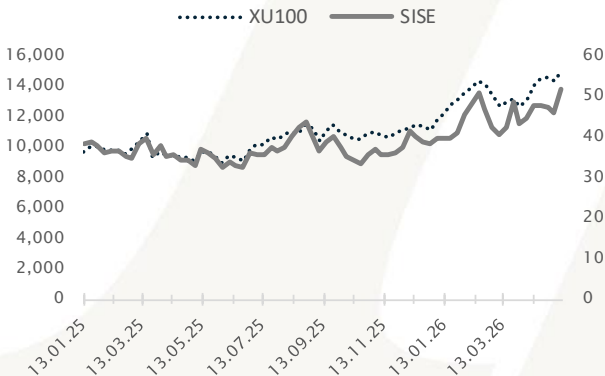
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	SISE:TI	SISE
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme	
Şirket Adı	Şişe Cam	
Hisse Sektör	Cam	
Rapor Tarihi	11.05.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	51.80	
Öneri	AL	
Hedef Fiyat - TL	71.05	
Önceki Hedef Fiyat - TL	71.05	
Getiri Potansiyeli - %	%37.16	

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	158,674
Firma Değeri - Milyon TL	282,274
Hacim - Milyon TL	3,325
Halka Açıklık - %	49.00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/3	2025/3	2026/3
Hasılat - Milyon TL	56,049	59,497	57,478
Brüt Kâr - Milyon TL	12,651	14,088	15,936
FAVÖK - Milyon TL	4,090	3,521	4,030
Net Kâr - Milyon TL	3,193	1,641	1,884

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/3	2025/3	2026/3
Hasılat - Milyon TL	56,049	59,497	57,478
Brüt Kâr - Milyon TL	12,651	14,088	15,936
FAVÖK - Milyon TL	4,090	3,521	4,030
Net Kâr - Milyon TL	3,193	1,641	1,884

Çarpanlar	2024/3	2025/3	2026/3
F/K (x)	6.25	23.53	13.31
FD/FAVÖK (x)	7.69	16.06	13.36

Türkiye Şişe ve Cam Fabrikaları A.Ş.

Türkiye Şişe ve Cam Fabrikaları A.Ş. 26Q1'de 57,48 milyar TL hasılat açıkladı. Bu rakam Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı beklentisi olan 59,79 milyar TL'nin ve piyasa konsensüs beklentisinin altında gerçekleşti.

SISE 26Q1'de 4,03 milyar TL FAVÖK gerçekleştirdi. Bu rakam Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı beklentisi olan 3,54 milyar TL'nin ve piyasa konsensüs beklentisinin üzerinde gerçekleşti.

SISE 26Q1'de 1,88 milyar TL net kar gerçekleştirdi. Bu rakam Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı beklentisi olan 1,26 milyar TL'nin ve piyasa konsensüs beklentisinin üzerinde gerçekleşti.

Olumlu Gördüğümüz Noktalar

- Şirket 26Q1'de yıllık bazda %15 artışla 1,88 milyar TL net kar açıkladı. Bu artışta brüt karlılıktaki iyileşme, finansman gelirlerindeki artış, finansman giderlerindeki azalış ve net parasal pozisyon kazancının pozitif katkısı etkili olmuştur.
- Net satışlar %3 gerilemesine rağmen brüt kar yıllık bazda %13 artışla 15,94 milyar TL'ye yükselmiştir. Brüt kar marjı da %23,68 den %27,73'e çıkmıştır. Satışlardaki daralmaya rağmen satışların maliyetindeki gerileme brüt karı desteklemiştir.
- Mimari cam segmenti operasyonel karlılığı en fazla destekleyen segment olmuştur. Segment geliri yıllık bazda %5 artışla 14,91 milyar TL'ye yükselirken, segment FAVÖK'ü 3,35 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Satış hacmindeki %2 azalışa rağmen fiyatlama, ürün karması ve kur etkisi gelir büyümesini desteklemiştir. Segment üretimi ise yıllık %8 artmış ve kapasite kullanım oranı %90 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- Şirketin net borcu 2025 yıl sonundaki 133 milyar TL seviyesinden 124 milyar TL'ye gerilemiştir. Net Borç/Düzeltilmiş FAVÖK oranı 2,8x, Net Borç/FAVÖK oranı ise 5,3x seviyesinde gerçekleşmiştir.

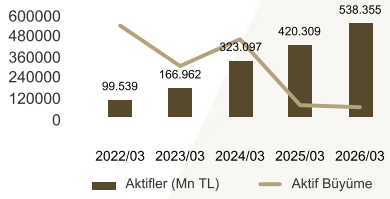
Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

- Şirketin net satışları yıllık bazda %3 düşüşle 57,48 milyar TL'ye gerilemiştir. Konsolide gelirdeki düşüşte cam ev eşyası, kimyasallar ve enerji segmentlerindeki zayıf performans etkili olmuştur.
- Beykoz arsasının satışından kaynaklanan değer düşüklüğü finansal sonuçları negatif etkilemiştir. Arsanın satış öncesinde alınan değerlendirme raporu sonucunda 3,24 milyar TL değer düşüklüğü hesaplanmış ve bu "yatırım faaliyetlerinden giderler" kalemi altında finansallara yansıtılmıştır.
- İlk çeyrekte kaydedilen 3,86 milyar TL vergi gideri, net karı sınırlayan unsurlardan biri olmuştur. 3,35 milyar TL'lik kısmı ertelenmiş vergi giderinden kaynaklanmıştır.

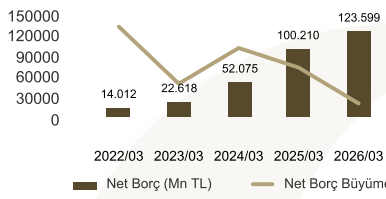
Genel Görüşümüz: SISE'nin 26Q1 sonuçlarında net kar yıllık bazda artış gösterirken, brüt karlılıktaki iyileşme, finansman kalemlerindeki toparlanma ve net parasal pozisyon kazancıyla desteklenmiştir. Buna karşılık net satışlardaki daralma, Beykoz taşınmaz kaynaklı değer düşüklüğü ve ertelenmiş vergi gideri sonuçları sınırlayan başlıca unsurlar olmuştur. Mevcut projeksiyonumuz doğrultusunda, 12 aylık **hedef fiyatımızı 71,05 TL seviyesinde koruyor ve "AL" önerimizi sürdürüyoruz.**

Aktifler (Mn TL)	2025/09	2025/12	2025/03	2026/03	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	141.093	155.700	125.140	158.546	27%	29%
Nakit ve Benzerleri	42.353	41.975	36.126	42.441	17%	8%
Ticari Alacaklar	34.693	43.995	33.624	44.942	34%	8%
Stoklar	50.525	55.810	45.502	54.894	21%	10%
Duran Varlıklar	338.399	402.129	295.169	379.809	29%	71%
Finansal Yatırımlar	58	66	1.860	0	-100%	0%
Maddi Duran Varlıklar	227.315	268.545	197.794	262.756	33%	49%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	60.204	70.109	52.077	65.973	27%	12%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	479.492	557.829	420.309	538.355	28%	100%
Pasifler (Mn TL)	2025/09	2025/12	2025/03	2026/03	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	113.123	123.582	92.548	94.347	2%	18%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	15.132	22.754	16.430	21.980	34%	4%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	55.019	46.758	38.121	20.453	-46%	4%
Ticari Borçlar	24.031	35.178	20.839	27.204	31%	5%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	110.547	137.954	99.918	157.973	58%	29%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	88.925	108.669	82.615	128.281	55%	24%
Toplam Yükümlülükler	223.670	261.536	192.466	252.320	31%	47%
Toplam Özkaynaklar	229.735	266.926	203.683	257.153	26%	48%
Ödenmiş Sermaye	3.063	3.063	3.063	3.063	0%	1%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	189.031	217.075	165.058	226.030	37%	42%
Net Dönem Karı veya Zararı	5.657	9.544	1.738	1.447	-17%	0%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	479.492	557.829	420.309	538.355	28%	100%

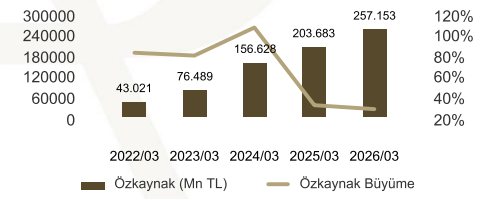
Aktifler ve Aktif Büyüme



Net Borç ve Net Borç Büyüme

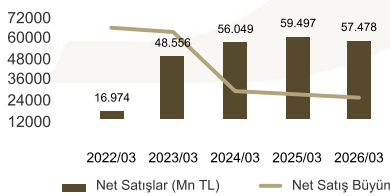


Özkaynak ve Özkaynak Büyüme

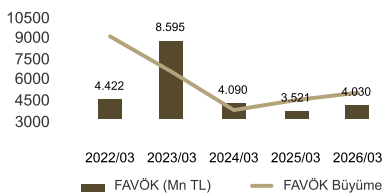


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/09	2025/12	2025/03	2026/03	Değ.	Dikey
Net Satışlar	162.278	224.527	59.497	57.478	-3%	100%
Satışların Maliyeti	117.175	162.543	45.408	41.542	-9%	72%
Brüt Kar (Zarar)	45.102	61.984	14.088	15.936	13%	28%
Faaliyet Giderleri	42.496	60.543	16.236	16.820	4%	29%
Genel Yönetim Giderleri	14.895	21.185	5.514	6.059	10%	11%
Pazarlama Giderleri	26.436	37.672	10.237	10.353	1%	18%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	1.165	1.686	484	408	-16%	1%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	2.606	1.441	-2.147	-884	-	-2%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	11.674	15.272	4.476	3.476	-22%	6%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	10.330	12.666	3.127	2.735	-13%	5%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	3.950	4.046	-799	-142	-	0%
FAVÖK (Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar)	15.237	18.831	3.521	4.030	14%	7%
Finansman Gelirleri	19.656	27.030	5.787	7.723	33%	13%
Finansman Giderleri	35.614	44.937	11.950	9.197	-23%	16%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	8.917	12.092	1.968	5.309	170%	9%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	5.743	9.878	1.641	1.884	15%	3%

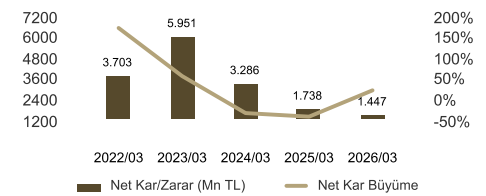
Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



FAVÖK ve FAVÖK Büyüme

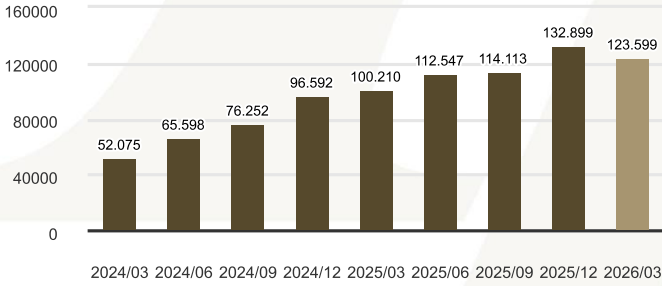


Net Kar/Zarar ve Net Kar Büyüme

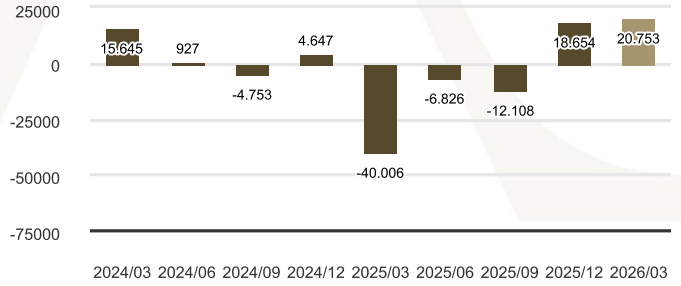


Finansal Oranlar	2025/09	2025/12	2025/03	2026/03
Likidite Oranları				
Nakit Oran	39,7	36,6	39,9	49,9
Cari Oran	1,2	1,3	1,4	1,7
Faaliyet Oranları				
Stok Devir Süresi (Gün)	110,8	112,5	87,8	120,7
Alacak Devir Süresi (Gün)	55,9	59,7	50,6	64,9
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	46,9	75,2	35,9	55,3
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	119,8	97,0	102,5	130,3
Finansal Yapı Oranları				
Dönen Varlıklar / Aktifler	29,4	27,9	29,8	29,5
Duran Varlıklar / Aktifler	70,6	72,1	70,2	70,5
Toplam Borç / Aktifler	46,6	46,9	45,8	46,9
Toplam Borç / Özsermaye	97,4	98,0	94,5	98,1
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	-12.107,6	18.654,0	-40.005,8	20.753,4
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	-68,1	99,1	-294,3	107,3
Net Borç (Milyon TL)	114.112,6	132.898,9	100.210,3	123.599,2
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	6,4	7,1	7,4	6,4
İhracat Oranı (%)	39,6	39,0	42,3	41,2
Karlılık Oranları				
Aktif Karlılığı	1,3	1,8	0,4	0,4
Aktif Karlılığı (Yıllık)	1,0	1,8	1,4	2,1
Özsermaye Karlılığı	2,8	3,9	0,9	0,8
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	2,0	3,9	2,8	4,4
Esas Faaliyet Kar Marjı	1,6	0,6	-3,6	-1,5
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	-0,1	0,6	-2,9	1,2
FAVÖK Marjı	9,4	8,4	5,9	7,0
FAVÖK Marjı (Yıllık)	8,0	8,4	5,5	8,7
Net Kar Marjı	3,5	4,4	2,8	3,3
Net Kar Marjı (Yıllık)	1,9	4,4	2,0	4,5

Net Borç (Mn TL)



Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)



Değerleme Oranları

Karlılık Oranları

	Piyasa Değeri (Mn TL)	Defter Değeri (TL)	PD / DD	F / K	FD / FAVÖK	FD / Net Satış	Esas Faaliyet Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Net Kar Marjı	Özser. Karlılığı	Aktif Karlılık	FAVÖK Yıllık (Mn TL)	FAVÖK Çeyrek (Mn TL)	Net Kar Yıllık (Mn TL)	Net Kar Çeyrek (Mn TL)
SISE	158.674,49	93,38	0,62	15,68	14,60	1,27	1%	9%	5%	1%	0%	19.340	4.030	10.120	1.884
CGCAM	7.526,40	30,43	1,47	16,35	14,00	3,07	17%	22%	20%	1%	1%	502	90	460	29
Cam Ort.			1,70	20,40	10,38	1,10	6%	10%	6%	10%	2%	-	-	-	-
XU100			1,49	16,96	10,91	1,19	5,9%	10,3%	5,2%	10,7%	-	-	-	-	-

Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı Tarafından Hazırlanmıştır.

Bizi seçtiğiniz için teşekkürler.

GENEL MÜDÜRLÜK

İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis
Yamanevler Mahallesi Ahmet Tevfik İleri Caddesi
No:22-26 İç Kapı No:49 Ümraniye / İstanbul

ŞUBELERİMİZ

İstanbul Sarıyer Şube
Sarıyer Mahallesi Meserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL
Çorum Şube
Gülâlibey Mahallesi, Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

İRTİBAT BÜROLARIMIZ

Ankara İrtibat Bürosu

Söğütözü Caddesi No:2 Koç Kuleleri B Blok No:16 Söğütözü Çankaya/
ANKARA

Denizli İrtibat Bürosu

Gazi Mustafa Kemal Bulvarı Bina No: 53 Kat:4 Bağımsız Bölüm
Pamukkale/DENİZLİ

Isparta İrtibat Bürosu

Çelebiler Mahallesi, Cadde 112, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez/
İSPARTA

İstanbul Bağdat Caddesi İrtibat Bürosu

Feneryolu Mahallesi Gazi Muhtar Paşa Sk. No:59 Feneryolu Sitesi
D:204 K:2 Kadıköy/İstanbul

İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu

Göktürk Merkez Mah. İstanbul Cad. Telekom Sk. No:2 İç Kapı No: 36
34077 Eyüpsultan/İSTANBUL

İstanbul Maslak İrtibat Bürosu

Maslak Mahallesi, Taşyoncası Sokak T4a Blok
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İSTANBUL

İzmir İrtibat Bürosu

Mansuroğlu Mah. 1593/1 Sok. Lider Centrio C Blok No:6 K2:D17
Bayraklı/İZMİR

Gaziantep İrtibat Bürosu

Batkent Mah. Kürşat Tüzmen Bulvarı 9075 Sok. Trio Terrace Kat : 1 B
Blok NO:31 Şehitkamil/GAZİANTEP

Konya İrtibat Bürosu

Musella Bağları Mah. Kule Cad. Kule Plaza İş Merkezi K:13 N:2/18
Selçuklu/KONYA

Mersis No: 0010056453000026

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar" Hakkında Tebliği Uyarınca Yayınlanması Zorunlu Olan

Burada yer alan yatırım, bilgi, yorum ve tavsiyeler 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.