

11.05.2026 08:50

SISE (EP) 1Ç26 Finansal Sonuçlar – Olumlu

1Ç26	Açıklanan	Konsensus	Garanti BBVA
Net Satışlar (TLmn)	57,478	57,355	57,083
FVAÖK (TLmn)	4,030	3,147	3,425
FVAÖK Marjı	7.0%	5.5%	6.0%
Net Kar (TLmn)	1,884	972	1,256

Net kar beklentilerin üzerinde

- Şişe Cam 1Ç26'da piyasa beklentisinin %94 üzerinde ve yıllık %15 artışla 1.884mn TL net kar açıklamıştır.
- Yıllık olarak bakıldığında, gelirlerdeki yıllık %3 düşüşe, 3.862mn TL yüksek vergi giderine (1Ç25'te 229mn TL) ve Beykoz'daki yatırım amaçlı gayrimenkul satışına ilişkin değer düşüklüğü kaynaklı 2.831mn TL yatırım faaliyetlerinden gidere karşın (1Ç25'te 53mn TL gider), FAVÖK'teki yıllık %14 artış ve 8.174mn TL net finansal gelir (1Ç26'da 2.520mn TL) net karı desteklemiştir.

Gelirler beklentilerle uyumlu

- Şişe Cam'ın 1Ç26 konsolide gelirleri 57.478mn TL ile yıllık %3 azalırken, piyasa beklentisiyle uyumlu gerçekleşmiştir.
- 1Ç26'da gelirlerin segment bazındaki dağılımına baktığımızda, gelirlerin %26'sı mimari cam, %13'ü sanayi camı, %11'i cam ev eşyası, %22'si cam ambalaj, %21'i kimya, %5'i enerji ve %2'si diğer segmentlerden elde edilmiştir. Şirketin 1Ç26'da uluslararası faaliyetlerden elde ettiği gelir, konsolide gelirlerinin yaklaşık %61'ini oluşturmuştur.
- Konsolide gelirlerin 1Ç26'da bölümlere göre dağılımına bakıldığında:
 - Mimari cam gelirleri yıllık olarak %5 artmıştır. (-%2 hacim, +%7 fiyatlandırma, ürün karması, kur etkisi),
 - Sanayi camı gelirleri yıllık %3 artmıştır. (-%7 hacim, +%10 fiyatlandırma, ürün karması, kur etkisi),
 - Cam ev eşyası gelirleri ise yıllık olarak %14 daralmıştır. (-%9 hacim, -%5 fiyatlandırma, ürün karması, kur etkisi),
 - Cam ambalaj gelirleri yıllık bazda %5 artmıştır. (-%3 hacim, +%8 fiyatlandırma, ürün karması, kur etkisi),
 - Kimyasallar segmenti gelirleri ise yıllık %15 daralmıştır. (-%2 hacim, -%13 fiyatlandırma, ürün karması, kur etkisi),
 - Enerji segmenti gelirleri ise yıllık olarak %3 daralmıştır. (-%60 hacim, +%57 fiyatlandırma, ürün karması, kur etkisi).
- Şişe Cam, 1Ç26'da beklentilerin %28 üstünde ve yıllık %14 artışla 4.030mn TL FAVÖK kaydetmiştir. %7,0 olan FAVÖK marjı yıllık 1.1 puan iyileşirken, %5,5 olan piyasa beklentisinin üstünde gerçekleşmiştir.

- Mimari cam ve sanayi camı segmentlerinde artan kapasite kullanım oranları, verimlilik uygulamalarıyla iyileşen maliyet yapısı, fiyat ayarlamaları ve 2024 yıl sonundaki yüksek doğal gaz maliyetlerinin 1Ç25 finansalları üzerindeki olumsuz baz etkisinin ortadan kalkması marj iyileşmesinde etkilidir.

Olumlu piyasa etkisi bekliyoruz

- 1Ç26'da mimari cam ve sanayi camı segmentlerinde gözlenen marj toparlanmasını olumlu bulurken, kimyasallar ve cam ev eşyası segmentlerinde hacim daralması ile fiyatlama baskısının devam ettiğini görüyoruz.
- Şişe Cam'ın 1Ç26 finansalları net kar, FAVÖK ve FAVÖK marjı tarafında beklentilerin üzerinde gerçekleşmiştir. Özellikle FAVÖK marjındaki iyileşme, operasyonel toparlanmanın piyasa beklentilerinden daha güçlü olduğuna işaret etmektedir. Bu nedenle 1Ç26 sonuçlarının hisse etkisini olumlu olarak değerlendiriyoruz.

Sise Cam Özet Finansal Sonuçlar (mn TL)	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	Değişim	
						1Ç26/1Ç25	1Ç26/4Ç25
Satış Gelirleri	59,497	64,911	61,941	60,722	57,478	-3%	-5%
Brüt Kar (Zarar)	14,088	19,109	18,595	16,415	15,936	13%	-3%
Faaliyet Karı	-2,147	2,508	2,633	-1,408	-884	a.d.	a.d.
FVAÖK	3,521	6,522	7,453	3,225	4,030	14%	25%
Net Diğer Gelir/Gider	1,349	2,001	-1,806	1,324	741	-45%	-44%
Yatırım Faal.Gelir/Gider	53	1,892	-738	750	-2,831	a.d.	a.d.
Net Finansal Gelir / Gider	2,520	-1,934	3,207	2,259	8,174	224%	262%
<i>Parasal Kazanç / (Kayıp)</i>	<i>8,682</i>	<i>5,654</i>	<i>7,782</i>	<i>3,640</i>	<i>9,648</i>	<i>11%</i>	<i>165%</i>
VÖK	1,968	4,786	3,486	3,066	5,309	170%	73%
Vergi Geliri (Gideri)	-229	-1,489	-2,026	941	-3,862	a.d.	a.d.
Net Kar	1,641	3,273	1,680	4,275	1,884	15%	-56%
Net Nakit	-100,210	-112,547	-114,113	-132,899	-123,599	a.d.	a.d.
Çalışma Sermayesi	-58,287	-59,401	-61,186	-64,627	-72,632	a.d.	a.d.
Esas Faaliyet İle İlgili Oluşan Nakit	4,766	15,120	14,275	10,272	3,046	-36%	-70%
Özsermaye	298,167	299,359	293,768	296,293	286,035	-4%	-3%
Rasyolar							
Brüt Kar Marjı	23.7%	29.4%	30.0%	27.0%	27.7%	4 puan	0.7 puan
Faaliyet Kar Marjı	a.d.	3.9%	4.3%	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.
FVAÖK Marjı	5.9%	10.0%	12.0%	5.3%	7.0%	1.1 puan	1.7 puan
Net Kar Marjı	2.9%	5.1%	2.4%	6.6%	29.9%	27 puan	23.3 puan

Analist: Halil Kahve
+90 (212) 384 1137
Hkahve@garantibbva.com.tr

UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

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 GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler 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.

Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş

Nispetiye Mahallesi Barbaros Bul. Çiftçi Towers Kule 1,
34340 Beşiktaş / İstanbul
Telefon: 212 384 11 21
Faks: 212 352 42 40
E-mail: arastirma@garantibbva.com.tr