

30.10.2023 09:00

SISE (EÜ) 3Ç23 Finansal Sonuçlar – Olumlu

3Ç23	Açıklanan	Konsensus	Garanti
Net Satışlar (TLmn)	36,406	35,638	35,843
FVAÖK (TLmn)	7,406	6,218	6,452
FVAÖK Marjı	20.3%	17.4%	18.0%
Net Kar (TLmn)	5,291	3,770	3,979

Beklentilerden güçlü 3Ç23 sonuçları

- Şişe Cam 3Ç23'te piyasa beklentisinin %40 üstünde 5,291mn TL net kar açıklamıştır. Net kar yıllık %12 artarken bir önceki çeyreğe göre %7 azalmıştır.
- Yıllık olarak bakıldığında konsolide FVAÖK'ün %30 artmasına, kur korumalı mevduat faizi ve finansal varlık değerlendirme farkından kaynaklı 763mn TL yatırım faaliyetlerinden gelir kaydedilmesine (3Ç22'de 319mn TL) karşın, 494mn TL net finansal gider (3Ç22'de 202mn TL net finansal gelir), 597mn TL vergi gideri (3Ç22'de 359mn TL) ve 30mn TL net diğer gelir (3Ç22'de 726mn TL) nedenleriyle net kar yıllık olarak sadece %12 artmıştır.
- Şişe Cam, 3Ç23'te beklentilerle uyumlu, yıllık %40 artışla 36,406mn TL konsolide gelir elde etmiştir. 3Ç23'te gelirlerin segmentlere göre dağılımına baktığımızda ise, %21 mimari cam, %12 sanayi camı, %11 cam ev eşyası, 19% cam ambalaj, 26% kimya, %9 enerji ve %2 diğer gelirlerdir. Şirketin 3Ç23'te uluslararası faaliyetlerden elde ettiği gelir, konsolide gelirlerinin %66'sını oluşturmuştur.
- Konsolide gelirlerin 3Ç23'te bölümlere göre dağılımına bakıldığında:
 - Mimari cam gelirleri yıllık olarak %18 artmıştır. (Hacim sabit, +%18 fiyatlandırma, ürün karması, kur etkisi),
 - Sanayii cam gelirleri yıllık %130 artmıştır (+4% hacim, +%126 fiyatlandırma, ürün karması, kur etkisi),
 - Cam ev eşyası geliri ise yıllık olarak %62 artmıştır. (+%3 hacim, +%59 fiyatlandırma, ürün karması, kur etkisi),
 - Cam Ambalaj gelirleri yıllık bazda %30 artmıştır. (+%2 hacim, +%28 fiyatlandırma, ürün karması, kur etkisi),
 - Kimyasallar segmenti gelirleri ise yıllık %29 artmıştır. (-%2 hacim, +%31 fiyatlandırma, ürün karması, kur etkisi).
 - Enerji segment geliri ise yıllık olarak %80 artmıştır. (+%150 hacim, +%70 fiyatlandırma, ürün karması, kur etkisi).
- Şişe Cam, 3Ç23'te beklentilerin %19 üstünde, yıllık %30 ve çeyreksel %41 artışla 7,406mn TL FVAÖK kaydetmiştir. %20.3 olan FVAÖK marjı geçen yılın aynı dönemine göre 1.6puan daralırken, %17.4 olan piyasa FVAÖK marjı beklentilerinin üstünde gerçekleşmiştir.

- FVAÖK marjında yıllık olarak daralmanın temel nedenleri döviz bazlı ürün fiyatlarındaki düşüşler, kimyasallar segmentinde önceki yılın yüksek baz etkisinde kaynaklanan marj daralması, Wyoming tesisindeki planlı bakım çalışmaları ve daha yüksek faaliyet giderleri etkili olmuştur.
- 3Ç23'te konsolide FVAÖK'e, kimyasallar %36, cam ambalaj %22, mimari cam %15 ve cam ev eşyası %11 ve diğer segmentler %10 katkı sağlamıştır.

Olumlu piyasa etkisi bekliyoruz

- Şişe Cam'ın net karı, FVAÖK rakamı ve FVAÖK marjı piyasa beklentisinin üstündedir. Bu sebeple sonuçlarının hisse etkisini olumlu olarak değerlendiriyoruz.
- Şişe Cam için Endeks Üzeri (EÜ) getiri olan tavsiyemizi 12 Aylık hedef fiyatımızı olan **63.40TL** ile sürdürüyoruz.

Sise Cam Özet Finansal Sonuçlar (mn TL)	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23	3Ç23	9A22	9A23	3Ç23/3Ç22	Değişim 3Ç23/2Ç23	9A23/9A22
Net Satışlar	26,047	29,070	28,365	30,069	36,406	66,279	94,840	40%	21%	43%
Brüt Kar	9,670	8,753	9,576	9,747	13,067	24,957	32,390	35%	34%	30%
Faaliyet Karı	4,298	3,242	4,283	3,709	5,681	12,112	13,673	32%	53%	13%
FVAÖK	5,710	4,734	5,708	5,245	7,406	15,721	18,359	30%	41%	17%
Net Diğer Gelir/Gider	726	285	160	1,828	30	1,428	2,018	-96%	-98%	41%
Yatırım Faal. Gelirler	319	4,563	204	1,245	763	1,076	2,212	139%	-39%	106%
Finansal Gelirler (net)	202	-3,209	-639	332	-494	-87	-801	a.d.	a.d.	a.d.
Vergi	-359	867	-1,425	-1,037	-597	-495	-3,059	a.d.	a.d.	a.d.
Net Kar	4,742	5,695	2,364	5,705	5,291	13,650	13,360	12%	-7%	-2%
Net Nakit	-18,642	-17,839	-22,618	-35,318	-36,244	-18,642	-36,244			
Çalışma Sermayesi	-25,978	-27,761	-33,105	-39,278	-39,302	-25,978	-39,302			
Özsermaye	73,270	95,128	95,041	111,740	117,053	73,270	117,053			
Rasyolar										
Brüt Kar Marjı	37.1%	30.1%	33.8%	32.4%	35.9%	37.7%	34.2%	-1.2 puan	3.5 puan	-3.5 puan
Faaliyet Kar Marjı	16.5%	11.2%	15.1%	12.3%	15.6%	18.3%	14.4%	-0.9 puan	3.3 puan	-3.9 puan
FVAÖK Marjı	21.9%	16.3%	20.1%	17.4%	20.3%	23.7%	19.4%	-1.6 puan	2.9 puan	-4.4 puan
Net Kar Marjı	18.2%	19.6%	8.3%	19.0%	14.5%	20.6%	14.1%	-3.7 puan	-4.4 puan	-6.5 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 BBVA Yatırım

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