

Şişecam

İkinci Çeyrekte Net Kâr
Beklentilere Paralel Geldi

Engin DEĞİRMENCİ

Analist

edegirmenci@sekeryatirim.com

Şişecam, yılın ikinci çeyreğinde beklentiler dâhilinde 3.350mn TL net kâr açıkladı. Şirket, geçen yılın aynı çeyreğinde 3.503mn TL net kâr elde etmişti. Böylelikle net kâr rakamı yıllık bazda %4,4 oranında düşüş göstermiş oldu. Açıklanan net kâr rakamı, hem bizim tahminimiz olan 3.550mn TL'ye hem de piyasa beklentisi olan 3.531mn TL'ye paralel geldi. 2Ç26 net kâr rakamının da eklenmesiyle şirketin 1Y26'da kümüle net kâr rakamı 5.365mn TL seviyesine ulaşmış oldu (1Y25: 5.259mn TL net kâr). Şirket, 2Ç25'te 2.024mn TL tutarında yatırım faaliyetlerinden net gelire kıyasla 2Ç26'da 3.490mn TL tutarında yatırım faaliyetlerinden net gider kaydetmiştir.

2Ç26'da satış gelirleri, yıllık bazda %12,4 oranında düşüşle 60.816mn TL olarak gerçekleşti (2Ç25: 69.464mn TL). Özellikle endüstriyel camlar, cam ev eşyası ve kimyasallar segmentlerinde gerçekleşen gelir düşüşü ve dönem sonu TL devalüasyon oranı arasındaki fark bu düşüşün temel nedeni olmuştur. Satış gelirleri, tahminimiz olan 62.518mn TL ve piyasa beklentisi olan 63.955mn TL'nin altında gerçekleşti. Segment bazında satış gelirleri önceki yıla göre; enerjide %50 oranında, cam ev eşyasında %14 oranında, kimyasallarda %14 oranında, endüstriyel camlarda %13 oranında, cam ambalajda %9 oranında ve mimari camlarda %3 oranında düşüş göstermiştir. 2Ç26 satış gelirleri rakamının da eklenmesiyle şirketin 1Y26'da kümüle satış gelirleri rakamı 122.325mn TL seviyesine ulaşmış oldu (1Y25: 133.134mn TL).

2Ç26'te Şişecam, 3.593mn TL FAVÖK elde ederken (2Ç25: 6.979mn TL), FAVÖK marjı yıllık bazda 4,1 puan daralarak %5,9 olarak gerçekleşti (2Ç25: FAVÖK Marjı: %10,0) Bizim bu çeyreğe ilişkin FAVÖK tahminimiz 5.044mn TL iken, piyasadaki FAVÖK beklentisi de 5.459mn TL seviyesindeydi. Faaliyet giderlerinin satışlara oranı, 2Ç26'da bir önceki yılın aynı dönemine göre 310 baz puan artarak %29 seviyesine yükselirken, bu artış ağırlıklı olarak yükselen enerji fiyatları ve özellikle ABD pazarında artan navlun maliyetlerinin etkisiyle artan lojistik giderlerinden kaynaklanmıştır. Ayrıca, küresel soda külü pazarında devam eden zorlu fiyatlama ortamı da faaliyet giderlerinin satışlara oranında artışa sebep olmuştur.

AL

Hedef Fiyat: 65,00 TL

Önceki Hedef Fiyat: 65,00 TL

Kazandırma Potansiyeli: %57

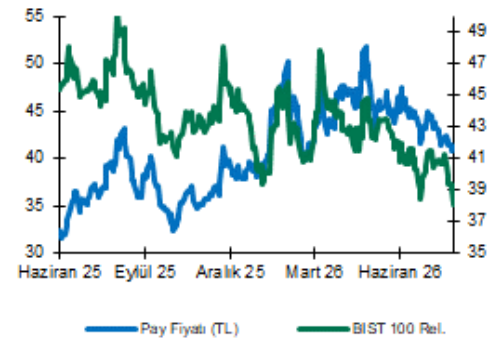
	TL	US\$
Fiyat	41,40	0,87
BIST 100	14.172	297
US\$ (MB Alış):	47,7206	
52 Hafta Yüksek:	51,68	1,15
52 Hafta Düşük:	32,46	0,78
Bloomberg/Reuters Kodu:	SISE.TI / SISE.IS	

Hisse Senedi Sayısı (Mn):	3.063	
	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Piyasa Değeri:	126.817	2.659
Halka Açık PD:	62.140	1.303

	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	-5,0	5,9	9,3
US\$ Getiri (%):	-6,6	-9,7	-1,8
BIST 100 Göreceli Getiri (%):	-5,7	-19,1	-13,2
Gün. Ort. İşlem Hacmi (TL Mn)	2.490		
Gün. Ort. İşlem Hacmi (US\$ M)	56,9		

Beta	1,15
Yıllık Volatilite (Hisse)	0,40
Yıllık Volatilite (BIST 100)	0,36

Ortaklık Yapısı	%
Türkiye İş Bankası A.Ş.	52,6
Diğer	38,1
Efes Holding A.Ş.	7,0
Hisse Geri Alım	2,3
Toplam	100,0



SISE payları son üç ayda %14,4 oranında düşüş göstermiştir. Relatif olarak baktığımızda ise; Şişecam son üç ayda BIST 100 endeksine göre %11,6 oranında daha düşük performans göstermiştir.

Açıklanan finansal sonuçları sonrasında Şişecam için **65,00 TL** seviyesinde bulunan 12 aylık pay başına hedef fiyatımızı ve “AL” olan önerimizi koruyoruz. 14 Ağustos 2026 SISE pay kapanış fiyatına göre hedef fiyatımız %57,0 oranında kazandırma potansiyeli taşımaktadır.

Tablo 1: Finansallar

Milyon TL	1Y25	1Y26	Yıllık	2Ç25	2Ç26	Yıllık
Satış Gelirleri	133.134	122.325	-8,1%	69.464	60.816	-12,4%
Brüt Kar	35.526	32.718	-7,9%	20.449	15.665	-23,4%
Brüt Kar Marjı	26,7%	26,7%		29,4%	25,8%	
Operasyonel Kar	386	-2.722	A.D.	2.684	-1.777	A.D.
Operasyonel Kar Marjı	0,3%	-2,2%		3,9%	-2,9%	
FAVÖK	10.747	7.906	-26,4%	6.979	3.593	-48,5%
FAVÖK Marjı	8,1%	6,5%		10,0%	5,9%	
Net Kar	5.259	5.365	2,0%	3.503	3.350	-4,4%
Net Kar Marjı	4,0%	4,4%		5,0%	5,5%	

Kaynak: Finnet, Şeker Yatırım Araştırma

Tablo 2: Temel Finansallar

BİLANÇO (TL Mn)	2025/12	2026/06	%Değ
Maddi Duran Varlıklar	287.381	272.341	-5,2%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	75.027	68.907	-8,2%
Diğer Uzun Vadeli Kıymetler	67.926	50.391	-25,8%
Ticari Alacaklar	47.081	50.581	7,4%
Hazır Değerler	44.919	21.588	-51,9%
Diğer Kısa Vadeli Varlıklar	74.620	79.130	6,0%
Toplam Aktifler	596.954	542.938	-9,0%
Uzun Vadeli Borçlar	116.291	135.971	16,9%
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	31.339	23.225	-25,9%
Kısa Vadeli Borçlar	24.350	18.897	-22,4%
Ticari Yükümlülükler	37.646	28.719	-23,7%
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	70.254	35.975	-48,8%
Toplam Yükümlülükler	279.879	242.787	-13,3%
Toplam Özsermaye	317.074	300.151	-5,3%
Toplam Pasifler	596.954	542.938	-9,0%
GELİR TABLOSU (TL Mn)	2025/06	2026/06	%Değ
Net Satışlar	133.134	122.325	-8,1%
SMM	97.608	89.607	-8,2%
Brüt Kâr	35.526	32.718	-7,9%
Faaliyet Giderleri	35.140	35.440	0,9%
Net Esas Faaliyet Kârı/(Zararı)	386	-2.722	A.D.
Net Diğer Gelir/(Gider)	3.584	2.358	-34,2%
Yatırım Faaliyetlerinden Net Gelir/Gider	2.081	-6.899	A.D.
Finansman Gelir/(Gider)	-14.715	-2.745	A.D.
Net Parasal Pozisyon Kazanç/Kayıp	15.342	16.991	10,7%
Vergi Öncesi Kâr	7.227	7.273	0,6%
Vergi	-1.839	-2.722	A.D.
Net Kâr/(Zararı)	5.388	4.551	-15,6%
Azınlık Payları	129	-815	A.D.
Ana Ortaklık Payları	5.259	5.365	2,0%

Kaynak: Finnet, Şeker Yatırım

Şeker Yatırım

UYARI NOTU:

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.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır.

Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5 34330 Şişli / İSTANBUL
Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, arastirma@sekeryatirim.com