

Şişecam

Hedef fiyatımızı koruyup,
“AL” önerimizi sürdürüyoruz

Engin DEĞİRMENÇİ

Analist

edegirmenci@sekeryatirim.com

Şişecam'nın 2023 ve 2022 yılsonu finansal sonuçları TMS 29 "Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama" Standardı uygulanarak enflasyon muhasebesine göre yeniden düzenlemiştir. Söz konusu finansal tablolar ile önceki döneme ait karşılaştırmalı tüm tutarlar, TMS 29 uyarınca Türk Lirası'nın genel satın alma gücünde meydana gelen değişimlere göre düzeltilmiştir. Okuduğunuz bu raporda aksi belirtilmedikçe bu esaslar çerçevesinde düzeltilmiş veriler kullanılmıştır.

Buna göre, Şişecam 2023 yılının tamamında, 17.121mn TL net kâr açıkladı, 2022 yılının tamamında ise net kâr 22.739mn TL olarak gerçekleşti. Böylelikle net kâr rakamı yıllık bazda %24,7 oranında düşüş göstermiş oldu. Şirket, 2023'te 5.469mn TL tutarında yatırım faaliyetlerinden net gelir (2022: 7.569mn TL) elde etmesine karşılık, 1.640mn TL tutarında net finansal gider kaydetmiştir (2022: 5.475mn TL).

2023'te satış gelirleri geçen yıla göre %10,9 oranında düşüşle 151.994mn TL olarak gerçekleşti (2022: 170.655mn TL). Uluslararası satışların toplam hasılat içindeki payı %60 seviyesinde gerçekleşti.

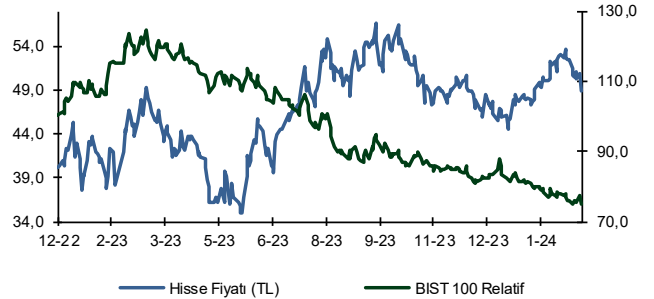
Şirket, 2023'te 20.727mn TL tutarında FAVÖK elde ederken (2022: 33.778mn TL), FAVÖK marjı yıllık bazda 6,2 puan daralarak %13,6 olarak gerçekleşti (2022: FAVÖK Marjı: %19,8).

05 Mart 2024 tarihi itibarıyla Şişecam payları son üç ayda %1,0 oranında getiri sağlamıştır. Relatif olarak baktığımızda ise; SISE son üç ayda BIST 100 endeksinde göre %8,1 oranında daha düşük performans göstermiştir. Tahminlerimize göre 2024T SISE F/K, FD/FAVÖK çarpanlarını sırasıyla 5,0x ve 4,4x olarak hesaplıyoruz. Şişecam, karşılaştırılabilir uluslararası benzer şirketlerin 2024T çarpanlarına nazaran sırasıyla %55 ve %41 oranında iskontolu işlem görmektedir.

İndirgemiş nakit akımları (İNA) analizine %70 oranında ve karşılaştırılabilir uluslararası benzer şirket çarpanları değerlemesine %30 oranında ağırlık vererek SISE için 78,70 TL seviyesinde bulunan 12 aylık pay başına hedef fiyatımızı koruyor ve 'AL' olan önerimizi sürdürüyoruz. 05 Mart 2024 pay kapanış fiyatına göre hedef fiyatımız %60,9 kazandırma potansiyeli taşımaktadır.

AL
Hedef Fiyat: 78,70 TL
Önceki Hedef Fiyat: 78,70 TL
Kazandırma Potansiyeli: %60,9

	TL	US\$	
Fiyat	48,9	1,55	
BIST 100	8.861	281	
US\$ (MB Alış):	31,5457		
52 Hafta Yüksek:	56,60	2,61	
52 Hafta Düşük:	35,00	1,50	
Bloomberg/Reuters Kodu:	SISE.TI / SISE.IS		
Hisse Senedi Sayısı (Mn):	3.063		
	(TL Mn)	(US\$ Mn)	
Piyasa Değeri:	149.791	4.748	
Halka Açık PD:	73.398	2.327	
	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	-2,2	5,9	6,7
US\$ Getiri (%):	-5,4	-36,4	-0,1
BIST 100 Relatif Getiri (%):	-3,1	-37,7	-10,0
Gün. Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	2650,9		
Gün. Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	103,9		
Beta	1,07		
Yıllık Volatilite (Hisse)	0,48		
Yıllık Volatilite (BIST 100)	0,38		
Ortaklık Yapısı	%		
Türkiye İş Bankası	51,1		
Diğer	42,9		
Efes Holding	6,0		
Toplam	100,0		



Tablo 1: Finansallar

Milyon TL	TMS 29 Dahil			TMS 29 Hariç		
	2022	2023	Yıllık	2022	2023	Yıllık
Satış Gelirleri	170.655	151.994	-10,9%	95.349	8.075	40,1%
Brüt Kar	54.583	41.938	-23,2%			
<i>Brüt Kar Marjı</i>	32,0%	27,6%				
Operasyonel Kar	21.947	10.456	-52,4%			
<i>Operasyonel Kar Marjı</i>	12,9%	6,9%				
FAVÖK	33.778	20.727	-38,6%	28.160	35.264	25,2%
<i>FAVÖK Marjı</i>	19,8%	13,6%		29,5%	26,4%	
Net Kar	22.739	17.121	-24,7%	20.133	25.226	25,3%
<i>Net Kar Marjı</i>	13,3%	11,3%		21,1%	18,9%	

Tablo 2: Temel Finansallar

BİLANÇO (TL Mn)	2023	2023	%Değ
Maddi Duran Varlıklar	54.566	116.641	113,8
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	21.743	35.366	62,7
Diğer Uzun Vadeli Kıymetler	14.027	26.347	87,8
Ticari Alacaklar	19.840	27.470	38,5
Hazır Değerler	25.245	37.760	49,6
Diğer Kısa Vadeli Varlıklar	28.525	47.628	67,0
Toplam Aktifler	163.945	291.212	77,6
Uzun Vadeli Borçlar	28.324	46.019	62,5
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	4.969	11.345	128,3
Kısa Vadeli Borçlar	24.193	49.800	105,8
Ticari Yükümlülükler	11.331	16.922	49,3
Toplam Yükümlülükler	68.818	124.085	80,3
Toplam Özsermaye	95.128	167.127	75,7
Toplam Pasifler	163.945	291.212	77,6
GELİR TABLOSU (TL Mn)	2023	2023	%Değ
Net Satışlar	170.655	151.994	(10,9)
SMM	116.073	110.056	(5,2)
Brüt Kar	54.583	41.938	(23,2)
Faaliyet Giderleri	18.356	31.482	71,5
Net Esas Faaliyet Karı/(Zararı)	15.354	10.456	(31,9)
Net Diğer Gelir/Gid.	1.713	4.171	143,5
Finansman Gelir/(Gid.)	(3.297)	(1.641)	A.D.
Yatırım Faaliyetlerinden Gelir/(Gid.)	6.360	6.773	6,5
Ozk. Yönt. Değer. Yat. Kar/Zar. Paylar	353	1.092	209,4
Vergi Öncesi Kar	19.762	23.590	19,4
Vergi	(371)	4.612	A.D.
Net Kar(Zarar)	22.739	17.121	(24,7)

Kaynak: Şeker Yatırım

Tablo 3: Temel Finansal Rasyolar

FİNANSAL ORANLAR	2023	2023
Özsermaye Karlılığı	25,3%	11,4%
Aktif Karlılığı	14,7%	6,5%
Brüt Kar Marjı	32,0%	27,6%
Net Kar Marjı	13,3%	11,3%
FAVOK Marjı	19,8%	13,6%
U.V. Borçlar/Ozsermaye	29,8%	27,5%

Kaynak: 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 dayanılarak 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