

Şişe Cam

SISE 2Ç26 Sonuçları (Negatif)

Şişecam, 2Ç26 finansallarında;

- yıllık bazda %12 azalışla 60,82 milyar TL ciro,
- yıllık bazda %49 azalışla 3,59 milyar TL analist FAVÖK ve
- yıllık bazda %4 azalışla 3,35 milyar TL net kâr açıkladı.

Piyasa medyan beklentisi 62,94 milyar TL gelir, 5,04 milyar TL FAVÖK ve 3,55 milyar TL net kâr olması yönündeyken bizim beklentilerimiz 61,05 milyar TL gelir, 4,91 milyar TL FAVÖK ve 3,16 milyar TL net kâr olması yönündeydi. Dolayısıyla ciro, FAVÖK ve net kar rakamları piyasa medyan beklentisinin sırasıyla %3 %29 ve %6 altında açıklandı.

Cirodaki azalış, cam ev eşyası (-%14), kimyasallar (-%14) ve enerji (-%50) segmentlerinde yaşanan gelir kaybından kaynaklandı. Cam Ev Eşyası segmentinde, satış karmasının etkisiyle yurt içi satış hacmi yıllık bazda %1 ile sınırlı artarken, uluslararası satış hacmi %4 geriledi. Böylece segmentin toplam satış hacmi yıllık bazda %2 azalırken, fiyatlardaki %12'lik düşüşün de etkisiyle segment gelirleri yıllık bazda %14 geriledi. Kimyasallar segmentinde soda külü toplam üretimi yıllık bazda %2 geriledi. Bosna Lukovac tesisindeki planlı bakım çalışmaları ve stok optimizasyonu uygulamaları ile ABD'deki Wyoming tesisinde ana enerji iletim sisteminde yaşanan kesintinin operasyonlar üzerindeki olumsuz etkileri üretimi baskıladı. Ancak bu düşüş Bulgaristan'daki Sodi tesisinde 2Ç25'teki düşük bazın etkisiyle kaydedilen üretim artışı ile büyük ölçüde dengelendi. Diğer yandan soda külü iç satış hacmi %25 artarken ihracat %1 daraldı. Krom kimyasalları pazarında ise talep koşulları, 2026 yılının ikinci çeyreğinde zayıf seyrini korurken, deri segmentindeki durgun talep ve metal kaplama uygulamalarında devam eden fiyat baskısının etkisiyle satış hacmi yıllık bazda %15 geriledi. Böylelikle kimyasallar segmentinde toplam satış hacmi %1 daraldı ve fiyatlardaki %13'lük düşüşün etkisiyle yıllık bazda gelir %14 azalış gösterdi. Enerji tarafında hacimde yıllık %59 artış görülmesine karşın fiyatlardaki %109'lük düşüş ve ürün karmasının etkisiyle segment gelirlerinde yıllık %50 düşüş yaşandı.

İkinci çeyrekte brüt kâr marjı yıllık bazda 3,7 puan azalışla %25,8'e geriledi. Marjdaki daralma, ağırlıklı olarak Mimari Camlar ve Cam Ambalaj segmentlerindeki zayıf marjlardan kaynaklandı. Mimari Camlar'da fiyatların enerji maliyetlerindeki değişime yeterince uyum sağlayamaması ve yeni tesislerde üretimin hızlandırılmasına ilişkin maliyetler etkili olurken, Cam Ambalaj'da zayıf talep, stok optimizasyonu ve planlı bakımlar nedeniyle düşen kapasite kullanım oranları marjı baskıladı.

Hisse Detayları

Bloomberg Kodu	SISE TI
Hisse Fiyatı, TL	40,14
Fiili Dolaşım Oranı	47,30%
Piyasa Değeri, milyon TL	122,957
Piyasa Değeri, milyon ABD doları	2,559
BIST-100 Endeks Ağırlığı	1,27%
BIST Tüm Endeks Ağırlığı	0,89%
Yabancı Yatırımcı Oranı	8,69%
Emeklilik Fonları Oranı	1,51%
Yatırım Fonları Oranı	7,42%

Kaynak: Matriks, Finnet, PhillipCapital Araştırma
Fiyat ve piyasa değeri 28/08/2026 itibarıyla

Finansallar, mın TL,

TMS 29 Uygulanmış	2Ç25	2Ç26	6A25	6A26
Gelirler	69,464	60,816	133,134	122,325
Brüt Kâr	20,449	15,665	35,526	32,718
Brüt Kâr Marjı	29,4%	25,8%	26,7%	26,7%
FAVÖK	6,979	3,593	10,747	7,906
FAVÖK Marjı	10,0%	5,9%	8,1%	6,5%
Net Kâr	3,503	3,350	5,259	5,365
Net Kâr Marjı	5,0%	5,5%	4,0%	4,4%
Net Borç	148,687	143,319	148,687	143,319

Piyasa Çarpanları

	2024	2025	Son
F/K	18,4	12,1	10,5
PD/DD	0,5	0,5	0,5
FD/FAVÖK	15,4	12,8	13,8

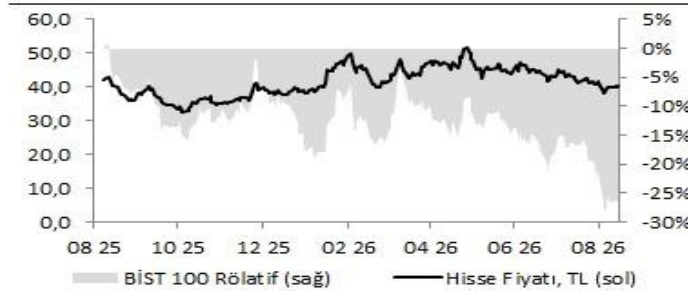
Kaynak: Şirket Verisi, PhillipCapital Araştırma

Ortaklık Yapısı

Hisse Sayısı (milyon)	Oran
Türkiye İş Bankası A.Ş.	52,6%
Diğer	38,1%
Efes Holding A.Ş.	7,0%
Hisse Geri Alım	2,3%
Toplam	3,063

Kaynak: Şirket Verisi

Hisse Fiyat Performansı



Kaynak: BIST, Finnet

	1a	3a	6a	1y
Nominal	-5,6%	-11,2%	-9,4%	-0,2%
Rölatif	-11,7%	-17,2%	-15,1%	-22,5%
Ort. İşlem Hacmi milyon \$	46,8	46,6	55,6	56,5

Kaynak: BIST, Finnet

PhillipCapital Araştırma
arastirma@phillipcapital.com.tr

FAVÖK'ün segment bazlı dağılımında, Mimari Camlar, Kimyasallar ve Enerji segmentlerinde sırasıyla %54, %96 ve %1071'lik gerilemeler kaydedildi. Segmentlerdeki zayıf performansın etkisiyle analist FAVÖK marjı yıllık bazda 4,1 puan daralarak %5,9 seviyesine geriledi.

Operasyonel taraftaki zayıf görünüme rağmen, net finansman giderlerindeki iyileşme, net parasal pozisyon kazancındaki %10'luk artış ve kurumlar vergisi oranındaki indirimle ilgili olarak ertelenmiş vergi varlıklarının yeniden değerlendirilmesi nedeniyle oluşan 1,86 mİr TL tutarındaki ertelenmiş vergi geliri (2Ç25: 1,1 mİr TL ertelenmiş vergi gideri) net kârın yıllık bazda %4 ile sınırlı bir düşüş göstermesini sağladı.

Net Borç Mart 2026 itibarıyla 132,27 milyar TL, Net Borç / FAVÖK oranı ise 5,8x düzeyindeydi. İkinci çeyrekte ise net borç 143,32 milyar TL'ye çıkarken Net Borç/FAVÖK oranı 7,4x olarak gerçekleşti.

Açıklanan sonuçları cirodaki azalış, operasyonel kar marjlarında hem yıllık hem de çeyrek olarak görülen gerileme ve beklentilerin altında kalan finansal performans nedeniyle negatif olarak değerlendiriyoruz. Ancak önümüzdeki dönemde devreye alınan yeni yatırımların üretim verimliliğini artırarak maliyet etkinliğini iyileştirmesi ve şirketin operasyonel performansını kademeli olarak destekleyeceği görüşümüzü koruyoruz.

Şirket bugün 18:00'de ikinci çeyrek sonuçlarına dair bir webcast gerçekleştirecek.

Yasal Uyarı

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve analizler 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. Tüm yorum ve tavsiyeler; öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. Raporda yer alan bilgi ve veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından PhillipCapital hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, PhillipCapital ve tüm çalışanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlara ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Sunulan yorum ve tavsiyelerin objektifliğini etkileyebilecek nitelikte bilinen herhangi bir ilişki ve koşul bulunmamakta olup, gerek Şirketimiz gerekse müşterileri arasında doğabilecek önemli çıkar çatışmalarına yol açmayacak şekilde hazırlanması için azami dikkat ve özen gösterilmiştir. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Bu raporun tümü veya bir kısmı PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.