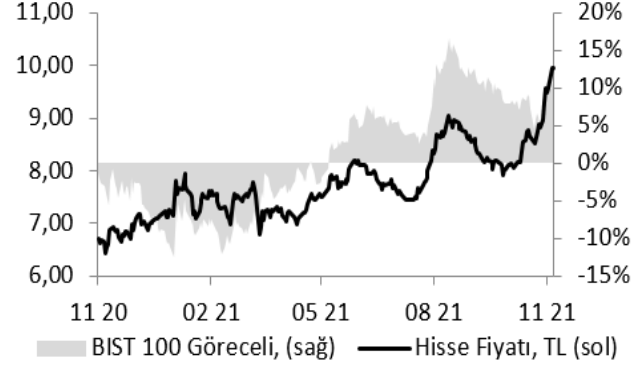


Şişe Cam, konsensus beklentisi olan 1.270 milyar TL'nin üzerinde 1.353 milyar TL net kar açıkladı. Şirket'in net karı 2020 yılının 3.çeyreğine göre %56,19 yükseliş gösterirken, 2.çeyreğe göre %3,04 düşüş gösterdi.

- * Şişe Cam, net kar bazında 2021 yılının 2.çeyreğine 1.395 milyar TL açıklarken, 2020 yılının 3.çeyreğinde ise 866 milyon TL oldu.
- * Şirket, ciro bazında 2021 yılının 3.çeyreğinde 8.140 milyar TL konsensus beklentisinin biraz üzerinde 8.236 milyar TL olarak kaydedildi. Ciro, 2021 yılının 2.çeyreğinde 7.091 milyar TL olarak gerçekleşirken 2020 yılının 3.çeyreğinde ise 5.798 milyar TL olarak kaydedilmişti. Buna göre Şirket, ciro olarak önceki çeyreğe göre %16, 2020 yılının 3.çeyreğine göre %42,04 büyüdü.
- * Şirket'in brüt karı 2021 yılının 3.çeyreğinde 2.880 milyar TL oldu. 2021 yılının 2.çeyreğinde ise bu rakam 2.617 milyar TL olurken 2020 yılının 3.çeyreğinde 1.888 milyar TL olarak gerçekleşti. Bu sonuçlara göre Şirket brüt kar bazında 2.çeyreğe göre %10,03, yıllık bazda ise %52,55 büyüdü.
- * Şirket, 3.çeyrek FAVÖK rakamlarına baktığımızda ise 1.986 milyar TL olarak gerçekleşerek konsensus beklentisi olan 1.877 milyar TL'nin biraz altında kaydedildi. FAVÖK, önceki çeyrekte, 1.855 milyar TL geçtiğimiz yılın aynı döneminde ise 1,267 milyar TL idi. Buna göre Şirket FAVÖK bazında çeyrek bazda % 7,02 yıllık bazda %56,75 yükseliş kaydetti.
- * Şirket, brüt kar marjını 2021 yılının 3.çeyreğinde %35,0, 2.çeyreğinde %36,9 olarak açıklarken 2020 yılının 3.çeyreğinde %32,6 olarak kaydedildi. Buna göre Şirket, brüt kar marjını 2021 yılının 2.çeyreğine göre 190 baz puan azaltırken, 2020 yılının 3.çeyreğine göre 240 baz puan yükseltti.
- * Şirket, FAVÖK Marjını 2021 yılının 3.çeyreğinde %24,1, 2.çeyreğinde %26,2, 2020 yılının 3.çeyreğinde ise %21,8 olarak kaydedildi. Bu sonuçlara göre Şirket, FAVÖK marjını, 2021 yılının 2.çeyreğine göre 210 baz puan düşürürken, 2020 yılının 3.çeyreğine göre 230 baz puan yükseliş gösterdi.
- * **Beklentimiz...** Şişe Cam'ın gelir artışında mimari cam ve cam eşyası segmentindeki artış etkili olurken diğer segmentlerde de artış olabileceğini, artan kurun etkisiyle de karlılığını devam ettirebileceği görüşündeyiz.
- * **Değerleme...**2022 tahminlerimize göre 5,0 F/K ve 4,4 FD/FAVÖK çarpanlarından işlem gören 'SISE' hissesi için yükselme potansiyelini sınırlı buluyoruz. Hisse için 15,46 TL hedef değeri ile "AL" önerisinde bulunuyoruz.

Milyon TL	3Ç20	2Ç21	3Ç21	BEKLENTİ	Ç/Ç	Y/Y
Ciro	5.798	7.091	8.236	8.140	16,14%	42,04%
Brüt Kar	1.888	2.617	2.880		10,03%	52,55%
Brüt Kar Marjı	32,6%	36,9%	35,0%		-190 bp	240 bp
FAVÖK	1.267	1.855	1.986	1.877	7,02%	56,75%
FAVÖK Marjı	21,8%	26,2%	24,1%		-210 bp	230 bp
Net Kar	866	1.395	1.353	1.270	-3,04%	56,19%

Hisse Fiyat Performansı



Öneri ve Hedef Fiyat

Hisse Kodu	OTKAR
Öneri	AL
Hisse Fiyatı, TL	9,96
Hedef Hisse Fiyatı, TL	15,46
Yükselme Potansiyeli	55%
Halka Açıklık Oranı	49%
Piyasa Değeri, TL mln	30.510

Fiyat ve Piyasa Değeri 16/11/2021 tarihi itibarıyla

Temel Finansal Veriler

TL mln	2019	2020	2021T	2022T
Ciro	18.059	21.341	29.877	35.852
Ciro Büyümesi	16%	18%	40%	20%
Brüt Kar	5.880	6.661	10.457	11.652
Brüt Kar Marjı	32,6%	31,2%	35,0%	32,5%
FAVÖK	3.831	4.405	7.073	7.591
FAVÖK Büyümesi	13%	15%	61%	7%
FAVÖK Marjı	21,2%	20,6%	23,7%	21,2%
Net Kar	2.700	2.825	5.485	6.090
Net Kar Büyümesi	-20%	5%	94%	11%
Net Kar Marjı	15,0%	13,2%	18,4%	17,0%
Net Borç	7.081	5.631	5.381	2.797
Net Borç / FAVÖK	1,8	1,3	0,8	0,0
Fiyat/Kazanç Oranı	4,4	5,1	5,6	5,0
Firma Değeri / FAVÖK	4,7	4,9	2,4	4,4

Milyon TL	2019	2020	2021T	2022T
Ciro	18.059	21.341	29.877	35.852
Ciro Büyümesi	16,1%	18,2%	40,0%	20,0%
Brüt Kar	5.880	6.661	10.457	11.652
Brüt Kar Marjı	33%	31%	35%	33%
Faaliyet Giderleri	3.423	3.907	5.230	5.950
Faaliyet Gideri Büyümesi	21,2%	14,1%	33,9%	13,8%
Faaliyet Giderleri / Ciro	11%	11%	11%	11%
Amortisman	1.375	1.651	1.846	1.889
FAVÖK	3.831	4.405	7.073	7.591
FAVÖK Büyümesi	13,2%	15,0%	60,6%	7,3%
FAVÖK Marjı	21,2%	20,6%	23,7%	21,2%
Vergi Öncesi Kar	663	1.092	1.100	1.320
Vergi Gideri	2.596	3.255	6.357	7.058
Net Kar	-104	431	872	968
Net Kar Büyümesi	2.700	2.825	5.485	6.090
Net Kar Marjı	-19,8%	4,6%	94,2%	11,0%
Özsermaye	15%	13%	18%	17%
Net Borç	19.133	22.491	28.663	33.930
Net Borç / FAVÖK	7.081	5.631	5.381	2.797
Finansal Borç	1,8	1,3	0,8	0,0
Net İşletme Sermayesi	15.876	17.146	17.166	17.190
Net İşletme Sermayesi / Ciro	29%	29%	29%	30%
Fiyat/Kazanç Oranı	4,4	5,1	5,6	5,0
Firma Değeri / FAVÖK	4,7	4,9	2,4	4,4

Dinamik Menkul Değerler A.Ş. Araştırma

Kültür Mah. Nispetiye Cad. Akmerkez
No: 56/13 B3 Blok Kat: 7 34340
Beşiktaş İSTANBUL

Telefon: (850) 450 36 65
Telefon: (212) 353 10 54
Faks: (212) 353 10 46

E-posta: arastirma@dinamikmenkul.com.tr

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 tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler 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 raporda yer alan bilgiler Dinamik Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan Dinamik Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle Dinamik Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. Dinamik Menkul Değerler A.Ş. bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir.