

SİSE	
Sektör	Cam Sanayi, Holding
Fiyat (Son Kapanış)	33,22
Son 1 Yıl En Yüksek	34,30
Son 1 Yıl En Düşük	8,21
Piyasa Değeri mn TL	101.760
Fiili Dolanım %	48,93

Performans %	1 Aylık	3 Aylık	Yılıbaşına Göre	Son 1 Yıl
TL	30,68	52,25	153,19	291,18
USD	30,09	46,65	76,77	99,03
Hisse Perf (XU100'e göre)	4,44	-0,81	18,20	49,64

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
SİSE	5,41	1,72	6,61	1,56
XHOLD	5,11	1,50	4,38	0,82
XU100	6,74	1,72	6,29	1,08

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	3Ç22	2Ç22	% Değ.	3Ç22	3Ç21	% Değ.
Net Satışlar	26.047	23.258	12	26.047	8.236	216
SMM	16.164	14.469	12	16.164	5.356	202
Brüt satış karı	9.883	8.789	12	9.883	2.880	243
Faaliyet Giderleri Finansal	5.355	4.184	28	5.355	1.406	281
Gelir/Gider	200	225	-11	200	-117	a.d.
Esas Faaliyet Karı	5.253	5.002	5	5.253	1.435	266
FAVÖK	5.731	5.637	2	5.731	1.986	189
Ana Ortaklık Net Kâr	4.801	5.379	-11	4.801	1.353	255

Oranlar (%)	3Ç22	2Ç22	Fark (Puan)	3Ç22	3Ç21	Fark (Puan)
Brüt kâr Marjı	37,9	37,8	0,2	37,9	35,0	3,0
EFK Marjı	20,2	21,5	-1,3	20,2	17,4	2,7
FAVÖK Marjı	22,0	24,2	-2,2	22,0	24,1	-2,1
Net Kâr Marjı	18,4	23,1	-4,7	18,4	16,4	2,0

### 3Ç22 FİNANSAL ANALİZ

Şirket'in 3Ç22 dönemi ana ortaklık payı net kârı önceki çeyreğe göre %11 düşmesine karşın yıllık bazda %255 artışla 4,80mlr TL seviyesinde gerçekleşerek piyasa beklentisini hafifçe aşmıştır. Aynı dönemde çeyreklik %12, yıllık %216 artışla 26,05mlr TL'ye yükselen net satış geliri piyasa beklentisinin biraz altındadır.

#### Amerika satış gelirlerinin hâsılatı katkısı artmaktadır

Satış gelirlerinin coğrafi dağılımı incelendiğinde yurt içi satışların toplam içerisinde payı 3Ç21 döneminde %28,2 iken 3Ç22'de %36,1'e yükselmiştir. Aynı dönemde Avrupa pazarı payının %42,1'den %27,8'e gerilediği görülmektedir. Geçen yılın sonundaki satın almaların ardından Amerika pazar payının %2,6'dan hızlı artarak %16,3 seviyesine yükselmesi dikkat çekmektedir.

#### Operasyonel istikrar büyük ölçüde korunmuştur

Maliyet artışının oransal olarak hâsılatın altında kalması brüt kârı olumlu etkilemiştir. Ancak faaliyet giderlerindeki yüksek artışın kârlılığı biraz baskıladığı görülmektedir. Net faaliyet kârı operasyonel performansın büyük ölçüde korunduğunu, ancak sınırlı bir gerileme olduğunu göstermektedir.

3Ç22 döneminde esas faaliyetlerden diğer gelirlerdeki artış kârlılığı olumlu etkilerken özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan kaynaklı 234,2mn TL tutarındaki zarar kârlılık üzerinde olumsuz bir etki yapmıştır. Esas faaliyet kârı (EFK) yıllık %266 artışla 5,25mlr TL olmuştur. Yatırım faaliyetlerinden kaynaklı net gelirler bir önceki yılın aynı dönemine göre artmıştır. FAVÖK önceki çeyreğe göre fazla değişmemiş, yıllık bazda ise %189 artarak 5,73mlr TL ile beklentiyi karşılamıştır. Kambiyo kârı ve faiz gelirlerinin etkisiyle 199,8mn TL tutarında net finansman geliri oluşmuştur.

Kâr marjlarında önceki çeyreğe göre sınırlı bir düşüş gözlemlenmekle birlikte makul seviyelerde istikrarlı seyir korunmuştur. 3Ç22 döneminde ana ortaklık net kâr marjı önceki çeyreğe göre 4,7 puan azalarak %18,4 puana gerilemiş olsa da bir önceki yılın aynı dönemine göre 2 puan artmıştır. FAVÖK marjı %22, brüt kâr marjı %37,9 olarak gerçekleşmiştir.

Şirket'in döviz pozisyonu EUR cinsi finansal yükümlülüklerin artması ve kur etkisiyle 1,91mlr TL karşılığı eksiye geçmiştir. Duyarlılık analizinde yabancı paranın %10 değerlendirilmesi halinde kâra etkisi -78,1mn TL olarak hesaplanmıştır. Ancak yabancı para net varlık pozisyonu bilanço dışı türev araçların katkısıyla pozitif bölgededir.

Yükselen enerji fiyatlarına rağmen büyük ölçüde maliyet kontrolünün sağlanması, kâr marjlarında istikrarın korunması ve genişleyen Amerika operasyonlarının cirodaki payının hızlı artmasından dolayı Şirket'in 3Ç22 bilançosunu sınırlı pozitif buluyoruz.

**UYARI:** 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

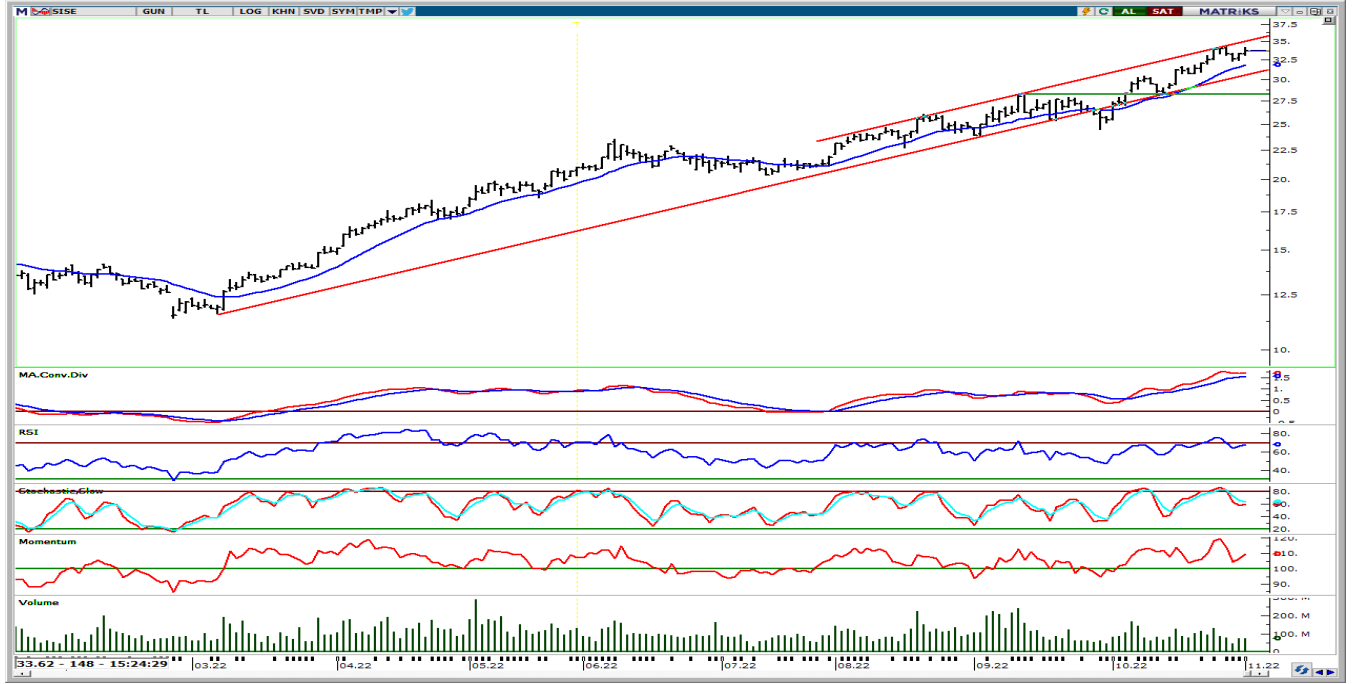
## TEKNİK ANALİZ

Hisse	Son Fiyat	Destek-1	Destek-2	Destek-3	Direnç-1	Direnç-2	Direnç-3
SISE	33,22	31,85	30,54	28,22	34,16	35,04	

Hisse ağırlıklı ortalamaların üzerinde fiyatlanmakta olup yükselen kanal (30,54-35,04) içerisinde seyretmektedir. Yukarı yönlü hareketlerin görülebilmesi için ilk etapta 34,16 direncinin geçilmesi gerektiğini düşünmekteyiz. Bu durumda yükselen kanal direnç bölgesi (35,04) gündeme gelebilir. Geri çekilmelerde kısa vadeli yönde takip ettiğimiz 22 günlük AO (mavi) 31,85 desteği izlenebilir. Sonraki önemli seviye olarak yükselen kanal desteği (30,54) takip edilebilir.

## İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Günlük AO	22 Günlük AO	50 Günlük AO	200 Günlük AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD
SISE	33,26	31,85	29,56	23,67	68,03	109,40	-	+



**UYARI:** 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

## PİRAMİT MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Gümüşsuyu Mah. İnönü Cad. Işık Apt. No:53 Kat:5 Daire 9-10 Taksim/İstanbul  
Tel: 0212 293 95 00 Faks: 0212 293 95 60

### Balıkesir İrtibat Bürosu

Altıeylül Mah. Keçeci sok. Özcaner İş merkezi No:17 K:1 Altıeylül/ Balıkesir  
Tel: 0266 280 15 00 Faks: 0266 245 23 34

### Ferdi Uğur Taçkınlar

Araştırma Müdürü

02123953227

[ugur.tackinlar@piramitmenkul.com.tr](mailto:ugur.tackinlar@piramitmenkul.com.tr)

### Arif Tekin Seğmen

Araştırma Uzmanı

02123953213

[arif.segmen@piramitmenkul.com.tr](mailto:arif.segmen@piramitmenkul.com.tr)

### Ahmet Ökmen

Araştırma Uzmanı

02123953251

[ahmet.okmen@piramitmenkul.com.tr](mailto:ahmet.okmen@piramitmenkul.com.tr)

