

VESBE	
Sektör	Beyaz Eşya
Fiyat (Son Kapanış)	47,88
Son 1 Yıl En Yüksek	61,26
Son 1 Yıl En Düşük	26,06
Piyasa Değeri mn TL	9.097
Fiili Dolanım %	17,46

Performans %	1 Aylık	3 Aylık	Yıllığına Göre	Son 1 Yıl
TL	-0,25	6,46	28,10	61,63
USD	-7,95	-2,42	1,28	37,14
Hisse Perf (XU100'e göre)	-3,10	0,42	32,03	36,54

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
VESBE	5,27	2,45	4,40	0,70
Sektör	5,65	1,54	4,69	0,67
XU100	7,70	1,13	6,04	0,96

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	3Ç21	2Ç21	% Değ.	3Ç21	3Ç20	% Değ.
Net Satışlar	3.923	4.375	-10%	3.923	2.533	55%
SMM	3.485	3.676	-5%	3.485	2.009	73%
Brüt satış karı	438	699	-37%	438	523	-16%
Faaliyet Giderleri	109	106	3%	109	69	58%
Finansal Gelir/Gider	-16	-106	a.d.	-16	-87	a.d.
Esas Faaliyet Karı	297	614	-52%	297	442	-33%
FAVÖK	428	688	-38%	428	530	-19%
Ana Ortaklık Net Kâr	278	516	-46%	278	359	-23%

Oranlar (%)	2Ç21	1Ç21	Fark (Puan)	2Ç21	2Ç20	Fark (Puan)
Brüt kâr Marjı	11,2%	16,0%	-4,80	11,2%	20,7%	-9,49
EFK Marjı	7,6%	14,0%	-6,48	7,6%	17,5%	-9,91
FAVÖK Marjı	10,9%	15,7%	-4,79	10,9%	20,9%	-10,01
Net Kâr Marjı	7,1%	11,8%	-4,71	7,1%	14,2%	-7,10

3Ç21 FİNANSAL ANALİZ

Şirketin 3Ç21 dönemine ilişkin net kârı önceki yılın aynı dönemine göre %23, bir önceki çeyreğe göre %46 oranında azalış ile 278mn TL'ye gerilemiştir. Net satışlar bir önceki üç aylık döneme göre %10'luk azalış ile 3,92mlr TL olmuştur. Hâsılatındaki bu azalışın 273,5mn TL'si yurt dışı ve 156,6mn TL'si yurt içi satış gelirlerindeki düşüşten kaynaklanmaktadır. Satılan malın maliyeti bir önceki çeyreğe göre %5'lik azalış ile 3,49mlr TL'ye düştü; ancak yıllık bazda %73 ile oransal olarak hâsılatın üzerindeki maliyet artışı dikkat çekicidir. Maliyetleri detaylı incelediğimizde, ilk madde, malzeme ve ticari mal giderleri kaleminde önceki çeyreğe göre sınırlı düşüş olduğunu gözlemlemekteyiz. Stokların çeyrek bazında %11 artış göstermesi de maliyetlerin düşüşünü sınırlandırmaktadır. Net satışlarda SMM'ye kıyasla daha yüksek oranda azalış yaşanmasından dolayı brüt kâr, 2Ç21 dönemine göre %37 oranında azalarak 438,4mn TL olarak kaydedildi. Esas faaliyet kârı 2Ç21 dönemine göre %52'lik düşüş ile 296,7mn TL ve FAVÖK %38 oranında azalarak 687,6mn TL'ye geriledi. Finansal gelir/gider dengesinde çeyreksel bazda -105,9mn TL'den -16,4mn TL'ye düşüş olumludur. Kambiyo zararı ve türev finansal araçlar giderindeki azalış finansal gelir/gider dengesini olumlu yönde etkilemiştir. Kârlılık oranlarını incelediğimizde, hem yıllık hem de çeyreklik bazda belirgin düşüş dikkat çekmektedir. Net kâr marjı 3Ç21 döneminde %7,1, EFK marjı %7,6, FAVÖK marjı %10,9 seviyesine gerilemiştir. Nakit ve nakit benzerleri 39,4mn TL'den 118,9mn TL'ye artış göstermiştir ve nakit oran 0,01 puan artarak 0,02 puana yükselmiştir. Likidite oranları nakit oran hariç makul seviyelerde seyretmektedir. Şirketin döviz cinsi parasal kalemlerinin net finansal pozisyonu belirgin şekilde negatif bölgeye geçmiş olup, türev araçların kullanımı ile YP net varlık pozisyonu üzerindeki olumsuz etki görece sınırlı kalmıştır. Şirketin net ihracatçı konumunun doğal hedge sağlaması döviz kuru riskini sınırlandırmaktadır. Açıklanan son bilanço rakamlarına göre şirketin F/K oranı 5,27, PD/DD 2,45, FD/FAVÖK 4,40, FD/Satış 0,70 seviyelerindedir. Dayanıklı tüketim sektörünün çarpanları sırasıyla 5,65, 1,54, 4,69, 0,67 seviyelerinde bulunmaktadır. Bu bağlamda çarpan analizinin sektöre yakın bir fiyatlamayı işaret ettiğini düşünmekteyiz. Nakit oran makul seviyenin altında ve kısa vadeli borç/toplam borç oranı yüksek seyretmeye devam etmektedir. Cari dönemde düşen satış gelirlerine göre maliyetlerin aynı esnek yapıda bulunmaması net kârı baskılayan temel unsur olarak dikkat çekmektedir. 3Ç21 finansallarını sınırlı negatif olarak değerlendirmekteyiz.

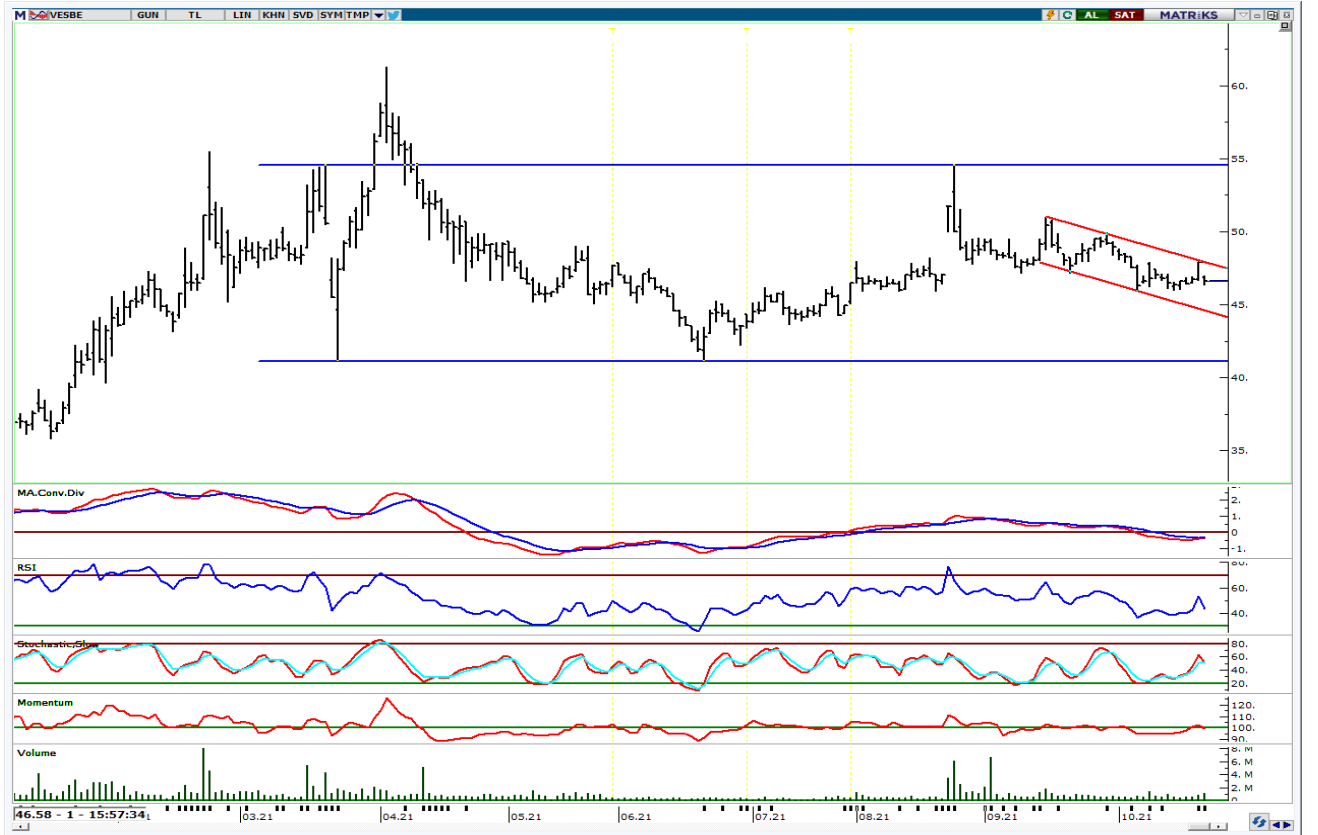
TEKNİK ANALİZ

Hisse	Son Fiyat	Destek-1	Destek-2	Destek-3	Direnç-1	Direnç-2	Direnç-3
VESBE	47,88	45,96	44,60	41,12	47,94	49,50	54,58

Kısa vadede alçalan ve orta vadede yatay kanal etkisinin sürdüğü hissede, yukarı yönlü hareketlerin görülebilmesi için kısa vadeli alçalan kanal direncinin (47,94) geçilmesi gerekmektedir. Bu durumda güçlenme başlayabilir ve 49,50 ara direnç olmak üzere orta vadeli yatay kanal direnci (54,58) hedeflenebilir. Geri çekilmelerde yatay trend konumunda test edilen 45,96 seviyesi izlenebilir. Sonraki önemli destek olarak kısa vadeli alçalan kanal desteği takip edilebilir.

İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Günlük AO	22 Günlük AO	50 Günlük AO	200 Günlük AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD
VESBE	46,93	47,14	47,80	47,31	43,63	99,53		



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

Şişli Şubesi

Halaskargazi Cad. No:111 D:4 Kat:1 Şişli/İstanbul
Tel: 0212 395 32 33 Faks: 0212 230 81 15

Balıkesir İrtibat Bürosu

Altıeylül Mah. Keçeci sok. Özcanerİşmerkezi No:17 K:1 Altıeylül/ Balıkesir
Tel: 0266 245 91 21 Faks: 0266 245 23 34

Ferdi Uğur Taçkınlar

Araştırma Uzmanı Müdür Yardımcısı
02123953227

ugur.tackinlar@piramitmenkul.com.tr

Arif Tekin Seğmen

Araştırma Uzmanı
02123953213

arif.segmen@piramitmenkul.com.tr

