

EGSER	
Sektör	Taş, Toprak
Fiyat (Son Kapanış)	15,85
Son 1 Yıl En Yüksek	15,93
Son 1 Yıl En Düşük	6,48
Piyasa Değeri mn TL	1.189
Fiili Dolanım %	33,27

Performans %	1 Aylık	3 Aylık	Yılbaşına Göre	Son 1 Yıl
TL	17,41	25,10	64,04	152,31
USD	9,69	13,23	27,32	114,18
Hisse Perf (XU100'e göre)	6,74	11,84	59,15	86,82

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
EGSER	6,77	2,49	5,08	1,28
XTAST	19,08	3,34	11,88	2,28
XU100	7,34	1,17	5,98	0,97

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	3Ç21	2Ç21	% Değ.	3Ç21	3Ç20	% Değ.
Net Satışlar	250	258	-3%	250	166	51%
SMM	171	157	9%	171	108	58%
Brüt Satış Kârı	79	100	-21%	79	57	37%
Faaliyet Giderleri	33	28	18%	33	21	54%
Finansal Gelir/Gider	0	0	160%	0	5	-93%
Esas Faaliyet Kârı	49	70	-30%	49	35	43%
FAVÖK	54	80	-33%	54	42	27%
Ana Ortaklık Net Kâr	39	51	-24%	39	31	26%

Oranlar (%)	3Ç21	2Ç21	Fark (Puan)	3Ç21	3Ç20	Fark (Puan)
Brüt Kâr Marjı	31,5%	39,0%	-7,5	31,5%	34,7%	-3,2
EFK Marjı	19,7%	27,2%	-7,5	19,7%	20,9%	-1,1
FAVÖK Marjı	21,4%	31,1%	-9,7	21,4%	25,6%	-4,1
Net Kâr Marjı	15,4%	19,7%	-4,3	15,4%	18,4%	-3,0

3Ç21 FİNANSAL ANALİZ

Şirket'in 3Ç21 dönemi net kârı yıllık bazda %26 oranında artarken önceki çeyreğe göre %24 oranında azalarak 38,6mn TL oldu. Hâsılat; yıllık %51 artmasına karşın çeyreklik bazda %3 düşüşle 250,3mn TL seviyesinde gerçekleşti. Hâsılatı önceki yılın aynı dönemine göre kıyasladığımızda, yurt içi satış gelirlerinin %72, yurt dışı satış gelirlerinin %43 artmış olduğunu görmekteyiz. Yurt dışındaki en büyük pazarları sırasıyla A.B.D., İsrail, Fransa ve İngiltere olan şirket, toplam ihracatının %80'ini bu dört ülkeye gerçekleştirilmiştir. Satışlara miktar bazında bakıldığında 2021/09 dönemi itibarıyla şirketin toplam seramik satışı 15,2mn m² olarak gerçekleşmiştir. Maliyetler 3Ç20 dönemine göre %58, bir önceki çeyreğe göre %9'luk artış ile 171,5mn TL oldu. Maliyetlerdeki yükseliş malzeme kullanım payı giderleri öncülüğünde gerçekleşmiştir. Brüt satış kârı %37'lik sınırlı bir artışla 78,8mn TL oldu. Faaliyet giderleri, genel yönetim ve pazarlama giderlerindeki yükselişten kaynaklı olarak yıllık bazda %54 oranında artarak 32,6mn TL'ye yükseldi. Bu durum net faaliyet kârına olumsuz yansımış olup, NFK yıllık %27 oranında sınırlı bir artış kaydetmiştir. FAVÖK 3Ç20 dönemine kıyasla %27'lik artış ile 53,6mn TL olurken önceki çeyreğe göre %33 geriledi. Şirketin kâr marjları hem yıllık hem de çeyreklik bazda gerilemiştir. FAVÖK marjı yıllık bazda 4,14 puan azalarak %21,4'e gerilerken, esas faaliyet kâr marjı net kur farkı gelirlerindeki artıştan kaynaklı sınırlı düşüşle %19,7'ye geriledi. Nakit ve nakit benzerleri vadeli ve vadesiz mevduatlardaki artıştan kaynaklı 69,4mn TL'den 100,3mn TL'ye yükselmiştir. Kısa vadeli borç/toplam borç oranı %84 oranında yüksek seyretmektedir. Bununla birlikte şirketin likidite oranları makul seviyelerdeki görünümünü korumuştur. Şirketin 3Ç21 döneminde net yabancı para pozisyonu, büyük ölçüde USD cinsi varlıklarının artmasından kaynaklı olarak 136,8mn TL'den 186,9mn TL'ye yükseldi. Çarpan analizine göre şirket BIST Taş Toprak Endeksi'ne kıyasla bir miktar yüksek fiyatlanmaktadır. Genel değerlendirme kapsamında; Kârlılık oranları yıllık ve çeyreklik bazda gerileme kaydetse de olağan seviyelerdedir. Maliyetlerin oransal olarak net satışların üzerine çıkması kârlılığı baskılayan temel unsur olarak öne çıkmaktadır. Seramik üretiminde enerji gideri, seramik alt sanayi kollarına göre maliyetin %30-35'ine varan ağırlıktadır. Sektör için en önemli maliyet kalemlerinden birini doğalgaz oluşturmaktadır. Bu bağlamda, küresel enerji fiyatlarında son dönemdeki yükseliş ve döviz kurlarındaki yüksek seyrin maliyet kalemleri açısından risk oluşturduğunu düşünmekteyiz. 3Ç21 dönemi finansallarını sınırlı negatif olarak değerlendiriyoruz.

TEKNİK ANALİZ

Hisse	Son Fiyat	Destek-1	Destek-2	Destek-3	Direnç-1	Direnç-2	Direnç-3
EGSER	15,85	13,84	13,46	13,13	14,70	15,28	15,93

Beklenti altı gelen bilanço rakamlarının etkisi ile sert satışlarla karşılaşan hisse, son işlem gününde hacim indikatörü genele göre yüksek seyretmektedir. Geri çekilmelerin devam etmesi hâlinde simetrik üçgen formasyonunun üst bandı (13,84) gündeme gelebilir. Sonraki önemli destekler olarak orta vadeli yönde takip ettiğimiz 200 günlük AO (14,46) desteği ve simetrik üçgen formasyonu desteği (13,13) takip edilebilir. Yukarı yönlü hareketlerin görülebilmesi için ilk etapta 14,70 direncinin geçilmesi gerekmektedir. İndikatör bazında incelediğimizde, kısa ve orta vadeli göstergeler aşağı yönlü hareketleri desteklemektedir.

İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Günlük AO	22 Günlük AO	50 Günlük AO	200 Günlük AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD
EGSER	14,95	14,84	14,21	13,46	47,22	99,16	-	-



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

