

VESBE	
Sektör	Dayanıklı Tüketim
Fiyat (Son Kapanış)	8,65
Son 1 Yıl En Yüksek	10,00
Son 1 Yıl En Düşük	5,21
Piyasa Değeri mn TL	13.840
Fiili Dolanım %	17,46

Performans (%)	1 Aylık	3 Aylık	Yılbaşına Göre	Son 1 Yıl
TL	0,00	-4,46	14,94	63,68
USD	-6,36	-21,24	-16,83	-23,16
Hisse Perf (XU100'e göre)	-13,79	-14,33	-22,37	-14,80

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
VESBE	7,07	2,53	5,05	0,75
Dayanıklı Tüketim	10,64	1,93	6,51	0,74
XU100	6,26	1,32	5,85	1,01

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	2Ç22	1Ç22	Değ. (%)	2Ç22	2Ç21	Değ. (%)
Net Satışlar	7.552	5.418	39	7.552	4.375	73
SMM	6.031	4.297	40	6.031	3.676	64
Brüt satış karı	1.521	1.121	36	1.521	699	118
Faaliyet Giderleri	591	391	51	591	106	458
Finansal Gelir/Gider	108	-69	a.d.	108	-106	a.d.
Esas Faaliyet Karı	450	634	-29	450	614	-27
FAVÖK	1.059	857	24	1.059	688	54
Ana Ortaklık Net Kâr	693	573	21	693	516	34

Oranlar (%)	2Ç22	1Ç22	Fark (Puan)	2Ç22	2Ç21	Fark (Puan)
Brüt kâr Marjı	20,1	20,7	-0,5	20,1	16,0	4,2
EFK Marjı	6,0	11,7	-5,7	6,0	14,0	-8,1
FAVÖK Marjı	14,0	15,8	-1,8	14,0	15,7	-1,7
Net Kâr Marjı	9,2	10,6	-1,4	9,2	11,8	-2,6

2Ç22 FİNANSAL ANALİZ

Şirket'in 2Ç22 dönem net kârı yıllık %34, çeyreklik bazda %21 artarak 564mn TL'de bulunan piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşerek 693mn TL oldu. Cari dönemde hâsılat yıllık %73, çeyreklik %39 artarak 7,55mlr TL ile 7,40mlr TL'de bulunan piyasa beklentisinin bir miktar üzerinde gerçekleşmiştir. Yurt içi satışları önceki yılın aynı dönemine göre %120 artarak 2,36mlr TL, yurt dışı satışları ise %58'lik artışla 5,23mlr TL oldu.

2022/06 döneminde satışların coğrafi dağılımı incelendiğinde, %48'inin Avrupa ülkelerine, %31'inin yurt içine ve %22'sinin diğer ülkelere yapıldığı görülmektedir.

Satış ve üretim adetleri 2022/06 döneminde gerilemiştir

Şirket'in 2022/06 dönemi satışları TL bazında %77 büyümesine karşın adet bazında %3 gerilemiştir. Beyaz eşya üretimi yapan Şirket'in 2022/06 dönemi üretim adetlerinde geçen yılın aynı dönemine göre %3'lük bir gerileme olmuştur.

Faaliyet giderleri ve esas faaliyetlerden diğer gelir/gider dengesindeki bozulma dikkat çekmektedir

Cari dönemde 6,03mlr TL'ye yükselen maliyetlerin çeyreklik bazda oransal olarak hâsılatın hafifçe üzerinde artmasına karşın yıllık bazda hâsılatın gerisinde kalması kâra olumlu yansımaktadır. Maliyet artışının tamamına yakını ilk madde, malzeme ve mamul giderlerindeki 2,13mlr TL'lik artış oluşturmaktadır. Önemli kısmı nakliye, dağıtım ve depolama giderlerinden oluşan faaliyet giderleri 2Ç22'de yıllık %458 artışla 591,5mn TL'ye yükselerek kârı baskılamaktadır. Faaliyet giderleri oransal olarak hâsılatın oldukça üzerindedir. Net faaliyet kârı (NFK) yıllık %57, çeyreklik %27 artışla 929,8mn TL oldu. 2Ç22 döneminde esas faaliyetlerden (EFK) diğer giderler, kur farkı giderlerindeki artışın etkisiyle 479,7mn TL'ye yükselerek EFK kârını baskılamıştır. EFK yıllık %27, çeyreklik %29 gerileyerek 450mn TL oldu. Yıllık bazda %54 artışla 1,06mlr TL düzeyinde gerçekleşen FAVÖK 1,05mlr TL'lik beklentiyi bir miktar aşmıştır.

Kâr marjlarında hem çeyreklik hem de yıllık bazda gerileme görülmüştür

Kâr marjları incelendiğinde, faaliyet giderleri ve esas faaliyetlerden diğer giderlerden kaynaklı marjlarda yıllık ve çeyreklik bazda gerileme görülmektedir. 2Ç22 döneminde net kâr marjı yıllık 2,62 puan gerileyerek %9, EFK kâr marjı 8,08 puan gerileyerek %6 ve FAVÖK marjı ise 1,69 puan gerileyerek %14 oldu. Şirket'in nakit ve nakit benzerleri bir önceki çeyreğe göre yaklaşık 187,7mn TL yükselerek 228,2mn TL oldu. Şirket'in yabancı para (YP) net varlık pozisyonu 2Ç22'de negatif bölgede kalmasına karşın -2,54mlr TL'den -624,3mn TL'ye geriledi. Buna karşın YP net finansal durum pozisyonu -3,32mlr TL seviyesinde bulunmaktadır.

2Ç22 finansalları bütününe baktığımızda; Şirket'in 2022/06 döneminde TL bazında satışların artmasına karşın üretim ve satış adetlerinin gerilemesi, faaliyet giderleri ve diğer giderlerin kâr üzerinde baskı oluşturmasını da göz önünde bulundurarak 2Ç22 finansallarını sınırlı negatif olarak değerlendiriyoruz.

TEKNİK ANALİZ

Hisse	Kapanış	Destek-1	Destek-2	Destek-3	Direnç-1	Direnç-2	Direnç-3
VESBE	8,65	8,69	8,43	8,29	9,05	9,15	10,00

Hisse kısa ve orta vadeli ağırlıklı ortalamaların üzerinde fiyatlanmakta olup kısa vadede (8,69-9,15) yükselen kanal bandında seyretmektedir. Ayrıca hacim indikatöründe son günlerde belirgin yükseliş dikkat çekmektedir. Teknik açıdan yukarı yönlü hareketlerde 9,05-9,15 dirençlerini takip etmekteyiz. Bu dirençlerin hacim destekli geçilmesi durumunda mevcut güçlenme devam edebilir ve tüm zamanların zirvesi (10,00) yeniden gündeme gelebilir. Geri çekilmelerde 8,69 kanal desteği ve yatay trend desteğini (8,43) önemsemekteyiz. Sonraki önemli seviye orta vadeli yönde takip ettiğimiz 200 günlük AO (mavi) 8,29 desteği izlenebilir.

İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Günlük	22 Günlük	50 Günlük	200 Günlük AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD
VESBE	8,72	8,62	8,86	8,29	54,32	104,83	+	+



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 İşmerkezi 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

Arif Tekin Seğmen Araştırma Uzmanı 02123953213

arif.segmen@piramitmenkul.com.tr

Ahmet Ökmen Araştırma Uzmanı 02123953251

ahmet.okmen@piramitmenkul.com.tr

