

VESBE

Sektör	Dayanıklı Tüketim
Fiyat (Son Kapanış)	18,10
Son 1 Yıl En Yüksek	19,40
Son 1 Yıl En Düşük	9,15
Piyasa Değeri mn TL	28.960
Fili Dolanım %	14,62

Performans %	1 Aylık	3 Aylık	Yılbaşına Göre	Son 1 Yıl
TL	9,70	27,90	33,10	90,46
USD	5,90	22,95	-11,03	26,44
Hisse Perf (XU100'e göre)	13,78	10,37	-5,39	-3,31

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
VESBE	8,28	2,99	5,64	0,75
Dayanıklı Tüketim	21,74	3,22	8,32	0,88
XU100	7,54	2,20	7,32	1,21

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	3Ç23	2Ç23	Fark	3Ç23	3Ç22	Fark
Net Satışlar	13.393	11.399	17%	13.393	8.226	63%
SMM	9.726	9.085	7%	9.726	6.996	39%
Brüt satış karı	3.667	2.315	58%	3.667	1.230	198%
Faaliyet Giderleri	741	675	10%	741	689	8%
Finansal Gelir/Gider	-310	-216	a.d.	-310	-17	a.d.
Esas Faaliyet Karı	2.746	717	283%	2.746	158	1642%
FAVÖK	3.088	1.797	72%	3.088	675	358%
Ana Ortaklık Net Kâr	2.501	597	319%	2.501	173	1342%

Oranlar (%)	3Ç23	2Ç23	Fark (Puan)	3Ç23	3Ç22	Fark (Puan)
Brüt kâr Marjı	27,38	20,30	7,08	27,38	14,95	12,43
EFK Marjı	20,50	6,29	14,22	20,50	1,92	18,59
FAVÖK Marjı	23,06	15,77	7,29	23,06	8,20	14,85
Net Kâr Marjı	18,67	5,24	13,44	18,67	2,11	16,57

3Ç23 FİNANSAL ANALİZ

Şirket'in 3Ç23 dönemi net kârı çeyreklik %319, yıllık %1.342 artışla piyasanın 2,24mlr TL'lik beklentisini aşarak 2,50mlr TL'ye ulaştı. Hâsılat ise çeyreklik %18, yıllık %63 artışla 13,39mlr TL'ye yükselerek beklentileri karşıladı.

Avrupa gelirlerinin hâsılat içerisindeki payı azalmaktadır

Yurt içi satış gelirleri yıllık %108 artarak hâsılatın 4,44mlr TL'lik kısmını oluşturmuştur. Hâsılatın coğrafi dağılımında Avrupa gelirleri 6,34mlr TL ile ilk sırada yer almaya devam etmiştir. Ancak Avrupa gelirlerinin yıllık %51'lik artış kaydettiği görülmektedir. Ağırlıklı olarak Asya ve Afrika ülkelerine yapılan satışlardan oluşan 'diğer grubu' gelirleri ise yıllık %36 artışla 2,63mlr TL olmuştur. Özetle yurt içi satış gelirlerinin toplam hâsılat içerisindeki payı %26'dan %33'e yükselirken Avrupa gelirleri payı %51'den %47'ye ve diğer bölüm gelirleri payı %23'ten %20'ye gerilemiştir.

Türkiye Beyaz Eşya Sanayicileri Derneği'nin (TÜRKBEŞD) açıkladığı verilere göre 2023 yılının ilk sekiz ayında beyaz eşya sektörü yurt içi satışlarında yıllık %21'lik bir artış gerçekleşmiştir. Buna karşın aynı dönemde ihracat gelirlerinde %11'lik düşüş kaydedilmiştir. Bu durum beyaz eşya sektöründe genel olarak canlı bir iç pazar ile birlikte düşük ihracat performansını ortaya koymaktadır.

Maliyet ve giderlerdeki sınırlı artış kârlılığı desteklemiştir

3Ç23'de 9,73mlr TL'ye ulaşan maliyetlerin tamamına yakını ilk madde, malzeme ve ticari mal giderlerinden oluşmaktadır. Ayrıca 740,9mn TL'ye ulaşan faaliyet giderlerinin önemli kısmı nakliye, dağıtım depolama ve komisyon giderlerinden oluşmaktadır. Satışların maliyeti ve faaliyet giderleri hem çeyreklik hem de yıllık kıyaslamada hâsılatın daha az artış kaydettiği. Küresel plastik ve metal fiyatlarındaki gerileme sınırlı maliyet artışında etkili olmuştur. Steel Orbis'in açıkladığı verilere göre ortalama piyasa metal fiyatları endeksi 3Ç23'te bir önceki yılın aynı dönemine göre %10 gerilemiştir. Ayrıca ICIS'in açıkladığı rakamlar, ortalama piyasa plastik fiyatları endeksinin aynı dönemde yaklaşık %20 gerilediğini göstermektedir.

Şirket esas faaliyetlerden diğer net giderlerinin 3Ç23 döneminde 180mn TL'ye gerilemesi kârlılığı bir miktar desteklemiştir. Zira esas faaliyet kârı (EFK) çeyreklik %283, yıllık %1.642'lik güçlü artışla 2,75mlr TL'ye yükselmiştir. FAVÖK'ün 2,85mlr TL'lik beklentiye karşın 3,09mlr TL'ye yükselmesi de pozitif bir görünüm sergilemektedir.

Kâr marjlarındaki güçlü artışlar dikkat çekmektedir

3Ç23 döneminde kâr marjları çeyreklik ve yıllık bazda dikkate değer bir artış kaydetmiştir. Net kâr marjı çeyreklik 13,4 puan, yıllık 16,6 puan artışla %18,7'ye ulaşmıştır. EFK marjı çeyreklik 14,2 puan, yıllık 18,6 puan artarak %20,5 olmuştur. FAVÖK marjı da %23,1 ile görece yüksek bir düzeyde yer almıştır.

Şirket'in kısa vadeli borçlanmaları 2023/06 itibarıyla 5,71mlr TL seviyesinde gerçekleşmişti. USD ve TL cinsi kısa vadeli banka kredilerindeki azalışa bağlı olarak 2023/09 itibarıyla 3,06mlr TL'ye gerilemiştir. İlgili dönemlerde net borç pozisyonu 6,94mlr TL'den 4,80mlr TL'ye inmiştir.

Şirket'in 3Ç23 dönemi finansallarını; kârlılıktaki güçlü artışı, beklenti ve üstünde gerçekleşen finansal göstergeleri ve net borç pozisyonundaki düşüşü olumlu bularak pozitif olarak değerlendirmekteyiz.

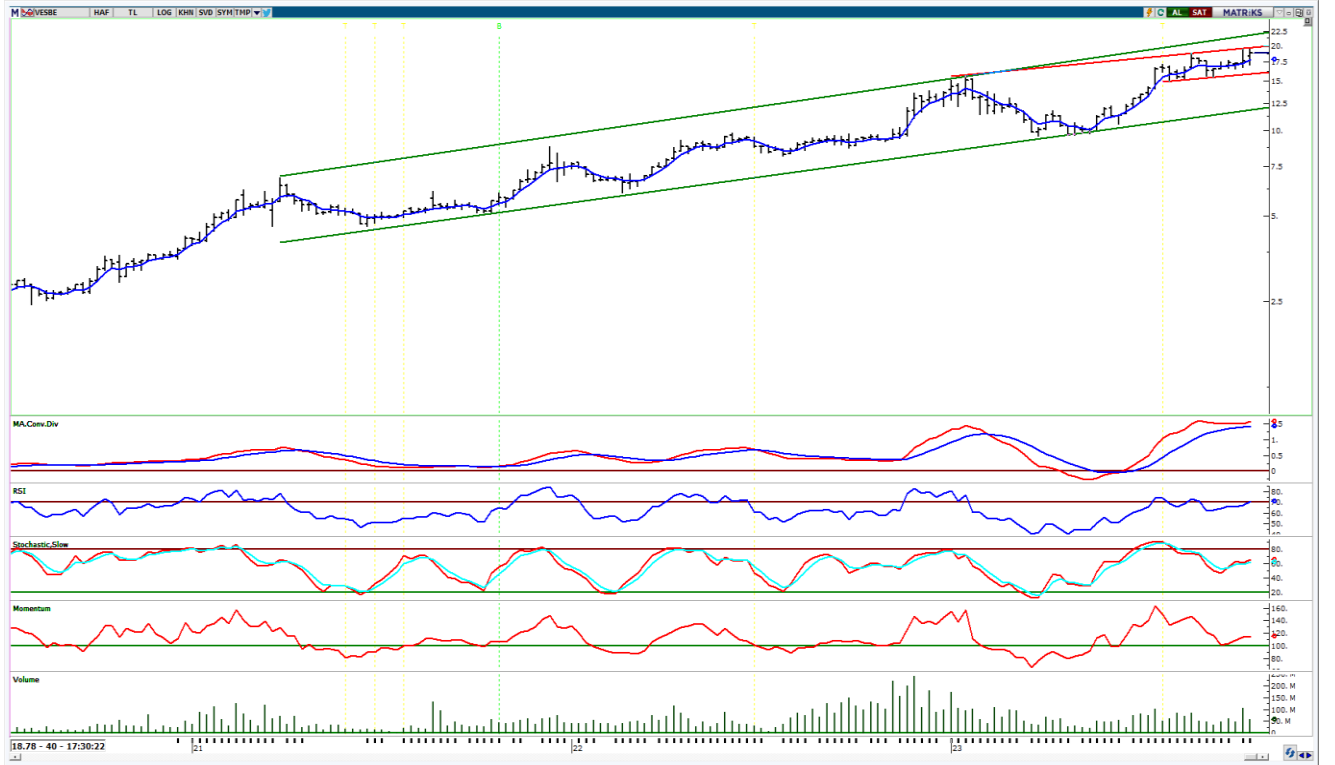
TEKNİK ANALİZ

Hisse	Son Fiyat	Destek-1	Destek-2	Destek-3	Direnç-1	Direnç-2	Direnç-3
VESBE	18,85	17,88	15,92	15,71	19,65	21,84	-

Hisse kısa ve uzun vadeli yükselen kanal içerisinde hareket etmekte olup tarihi zirve seviyelerine yakın seyretmektedir. Teknik açıdan yukarı yönlü hareketlerde yükselen trend direnç bölgesini (kırmızı) 19,65 önemsemekteyiz. Bu direncin hacim destekli geçilmesi ile uzun vadeli yükselen kanal direnç bölgesi (yeşil) 21,84 hedefe girebilir. Geri çekilmelerde 5 haftalık AO (mavi) 17,88 desteği izlenebilir.

İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Günlük	22 Günlük	50 Günlük	200 Günlük AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD
VESBE	17,88	16,48	14,28	9,64	70,96	115,28	+	+



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 Taçkinlar
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

