

VESBE	
Sektör	Dayanıklı Tüketim
Fiyat (Son Kapanış)	19,18
Son 1 Yıl En Yüksek	23,95
Son 1 Yıl En Düşük	13,86
Piyasa Değeri mn TL	30.688
Fiili Dolanım %	22,66

Performans %	1 Aylık	3 Aylık	Yılbaşına Göre	Son 1 Yıl
TL	-5,55	-12,70	23,85	25,34
USD	-7,42	-16,20	8,44	0,88
Hisse Perf (XU100'e göre)	7,12	-8,28	-5,80	-2,22

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
VESBE	8,65	1,15	4,81	0,67
Dayanıklı Tüketim*	19,29	1,26	8,24	0,69
XU100	7,54	1,42	7,41	0,93

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	2Ç24	2Ç23	Fark
Net satışlar	16.792	20.062	-16%
SMM	15.099	17.060	-11%
Brüt satış karı	1.692	3.002	-44%
Faaliyet giderleri	1.008	1.240	-19%
Esas faaliyet kârı (EFK)	628	153	310%
Finansal gelir/gider	-1.554	-636	a.d.
Net parasal pozisyon kazancı	957	741	29%
Ana ortaklık net kâr	1	637	-100%

Oranlar	2Ç24	2Ç23	Fark (Puan)
Brüt Kar Marjı	10,1%	15,0%	-4,9
EFK Marjı	3,7%	0,8%	3,0
Net Kar Marjı	0,0%	3,2%	-3,2

*Finnet tarafından oluşturulmuş sektör endeksidir.

2Ç24 FİNANSAL ANALİZ

TMS-29 (Enflasyon muhasebesi) raporlaması kapsamında, Şirket 2Ç24 döneminde 582mn TL piyasa beklentisine karşın 609 bin TL ana ortaklık net karı açıkladı. 2Ç23 döneminde 636,5mn TL kar açıklamıştı. 1Ç24 döneminde ise net kar, 668,5mn TL olarak gerçekleşmişti. Yurt dışı satış gelirlerinde yıllık %19,64 yurt içi satış gelirlerinde ise %9,6 gerileme ile şirketin hâsılatı yıllık %16,3 azalırken, bir önceki çeyreğe göre %11 artışla piyasa beklentisi 17,26mlr TL'nin altında 16,8mlr TL olarak gerçekleşmiştir. Şirket'in ihracat gelirleri 11mlr TL seviyesinde gerçekleşmiş olup ihracat oranı geçen yıla göre sınırlı azalarak %65,4 olmuştur.

Türkiye Beyaz Eşya Sanayicileri Derneği'nin verilerine göre, 6 ana ürünü kapsayan yurt içi toptan beyaz eşya satışları yılın ilk çeyreğinde, devam eden enflasyonist beklentiler ve öne çekilen talep nedeniyle %28'lik güçlü bir artış göstermişti. Yurt içi satışlardaki büyüme hızı, sıkılaştıran finansal koşullara paralel olarak Nisan ve Mayıs aylarında yavaşlarken, Haziran ayında uzun bayram tatilinin de etkisiyle satışlarda %20 oranında daralma yaşanmıştır. Böylece toptan satışlar yılın ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %4 azalırken, yılın ilk altı ayındaki büyüme oranı ise %11 olmuştur. Pazar araştırma şirketi GfK Türkiye'nin verilerine göre ise, 6 ana ürüne ilişkin perakende satışları yılın ikinci çeyreğinde %5 daralırken, ilk altı aydaki büyüme yaklaşık %15 olarak gerçekleşmiştir.

GfK'nın 24 Avrupa ülkesini (EU24) kapsayan satış verilerine göre, yılın ilk çeyreğinde %1 daralan Avrupa beyaz eşya pazarı yılın ikinci çeyreğinde %2 büyüme kaydetmiş, böylece yılın ilk yarısında satışlar bir önceki senenin aynı dönemine göre yatay kalmıştır. Toplam Avrupa pazarına benzer şekilde, 5 büyük Avrupa (EU5 - Fransa, İngiltere, İtalya, Almanya ve İspanya) ülkesini kapsayan AB5 beyaz eşya pazarı da yılın ikinci çeyreğinde %1 büyürken yılın ilk yarısında geçen yıla benzer seviyelere ulaşmıştır. Bu dönemde Fransa pazarındaki sınırlı daralma dışında tüm pazarlarda büyüme gözlenmiştir. Türk beyaz eşya sektörünün ihracatı ise artan rekabet nedeniyle yılın ilk altı ayında %4 düşüş göstermiştir.

Operasyonel performansta gerileme, kur farkı giderlerinde ciddi azalış...

Şirket'in maliyetlerindeki azalış 2Ç24 döneminde yıllık bazda hasılatdaki azalışın oransal olarak altında kalmış, çeyreklik bazda ise maliyetlerdeki artış hasılatdaki artışın oransal olarak üzerinde gerçekleşmiştir. Dolayısıyla brüt kâr olumsuz etkilenecek, yıllık %43,6, çeyreklik %27 azalışla 1,69mlr TL'ye gerilemiştir. Faaliyet giderleri pazarlama giderleri öncülüğünde yıllık %18,7, çeyreklik %6,2 azalmıştır. Şirketin Net Faaliyet Kârı (NFK) yıllık %61,2, çeyreklik %45 azalışla 684mn TL olarak gerçekleşmiştir. 2Ç24 döneminde esas faaliyetlerden diğer net giderler, ticari işlemlerden kaynaklanan kur farkı giderlerindeki ciddi azalış ile çeyreklik (1Ç24: 733,3mn TL) ve yıllık (2Ç23:1,61mlr TL) belirgin azalışlar neticesinde 56mn TL olarak gerçekleşmiş; Esas Faaliyet Kârı (EFK) yıllık %310, çeyreklik %23,4 artışla 628mn TL'ye ulaşmıştır.

EFK marjı hariç, marjlarda ortalama 4 puan azalış...

Brüt kâr marjı yıllık 4,89 puan, NFK marjı yıllık 4,71 puan, net kâr marjı 3,17 puan azalmıştır. Çeyreklikte ise sırasıyla; 5,22-4,13-4,41 azalışlar gerçekleşmiştir.

Şirket'in finansman net giderleri kambiyo karlarındaki azalış kaynaklı (2Ç23: 636,3mn TL; 1Ç24: 921,6mn TL) 1,55mlr TL'ye yükselmiş ve kârlılığı negatif etkilemiştir.

Şirketin 2Ç24 finansallarını beklenti altı hâsılat, FAVÖK ve net kâra ek olarak operasyonel performansta görülen bozulmadan dolayı negatif değerlendiriyoruz.

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.

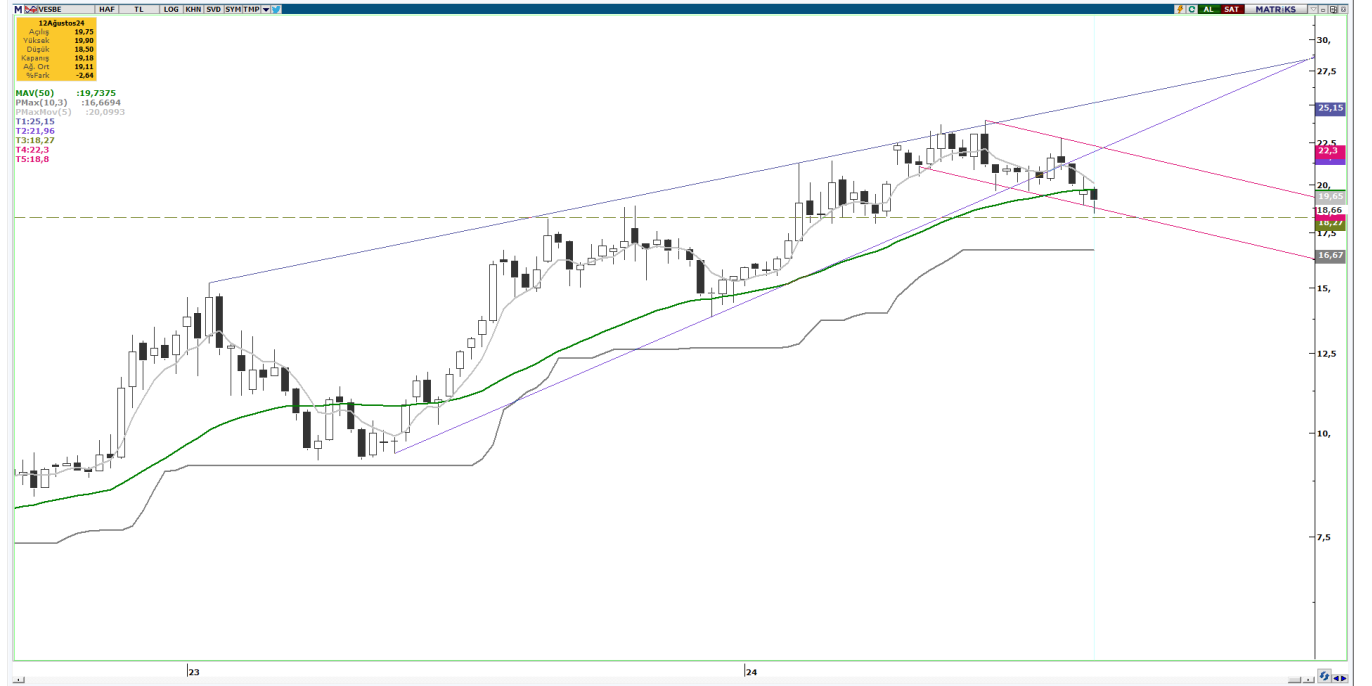
TEKNİK ANALİZ

Hisse	Kapanış	Destek-1	Destek-2	Destek-3	Direnç-1	Direnç-2	Direnç-3
VESBE	19,18	18,67	18,27	16,67	19,74	20,10	22,15

Hisse 03 Haziran'da ulaştığı tarihi zirveden itibaren bir düşen trend kanalı içerisinde hareket etmekte. İlk etapta bu kanal desteği (bu hafta: 18,67 TL) destek olarak takip edilebilir. Ek olarak; 18,27 seviyesinde güçlü bir yatay destek mevcut. Kırıldığı takdirde pmax trend (16,67 TL) seviyesine kadar satıcı seyr hızlanabilir. Yukarı yönlü hareketlerde 50 günlük AO ve 5 günlük üssel ortalama ilk etapta direnç olarak takip edilebilir. Yakın olduğu düşen trend kanal desteği korunduğu takdirde nihai hedef ise bu kanalın direnci (bu hafta: 22,15) olacaktır.

İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Haftalık AO	22 Haftalık AO	50 Haftalık AO	200 Haftalık AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD-AS
VESBE	19,93	20,87	19,74	13,64	45,48	92,86	-	-



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

Arif Tekin Seğmen

Piramit PYS Araştırma Uzmanı

02123954008

asegmen@piramitportfoy.com.tr

