

Vestel Elektronik

3Ç22 Finansal Sonuçlar – Negatif

- ✓ **Net kar beklentisinin aksine net zarar.** 3Ç22'de Vestel Elektronik, geçen yılın aynı dönemindeki 146,8 milyon TL'lik karın aksine 301,2 milyon TL net zarar açıkladı. Açıklanan rakam hem kurum beklentimiz olan 95 mn TL hem de ortalama piyasa beklentisi olan 108 mn TL'lik net kar beklentisinin aksine zarar yönünde oluştu. Şirketin zarar açıklamasında; artan pazarlama, personel ve lojistik masrafları nedeniyle faaliyet giderlerinin beklentimizin üzerinde gerçekleşmesinin yanı sıra, ticari işlemlerden kaynaklanan kur farkı giderlerinin yıllık bazda %391 artışla 1,8 milyar TL seviyesinde gerçekleşmesi etkili oldu.
- ✓ **Satış gelirleri beklentiler ile uyumlu.** 3Ç22'de net satış gelirleri, bizim beklentimiz olan 14,04 mlr TL, piyasa ortalama beklentisi olan 14,24 mlr TL'nin üzerinde, yıllık bazda %91,8 artarak 14,47 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Segment bazında beyaz eşya segmenti bu dönemde yıllık %92,0 artışla 9,07 mlr TL, TV ve ev elektroniği ise %91,6 artışla 5,40 mlr TL oldu. Yurt içi satışlar yıllık bazda %124 artarken, yurt dışı satışlar %29,6 artış gösterdi. Yurt içi hasılat artışında devam eden maliyet enflasyonu ve TL'deki değer kaybına bağlı olarak gerçekleşen fiyat artışları etkili oldu. Şirketin konsolide brüt kar marjı 3Ç22'de yıllık bazda 1,0 puan artışla %21,6 seviyesinde gerçekleşirken; TV panel maliyetlerindeki keskin düşüş ve iç pazardaki fiyat ayarlamaları brüt kar marjındaki iyileşmeyi destekledi. Bu dönemde şirketin satış gelirlerinin %53'ünü Avrupa, %30'unu yurt içi, %17'lik kısmını ise diğer ülkelere yaptığı satışlardan elde ettiği görüldü.
- ✓ **Beklentilerin altında operasyonel karlılık.** 3Ç22'de, Vestel Elektronik'in FAVÖK'ü yıllık bazda %35,5 artışla 948 milyon TL seviyesinde, kurum beklentimizin %24,4, piyasa ortalama beklentisinin %27,9 altında gerçekleşti. FAVÖK marjı bu dönemde yıllık bazda 2,7 puan azalışla %6,5 seviyesine geriledi. Artan işçilik ve enerji maliyetleri ile ihracat pazarlarındaki fiyat düşüşleri marj üzerindeki ana baskı unsurları oldu. Şirketin net borcu ise bir önceki çeyreğe kıyasla %11,0 artarak 17,8 milyar TL seviyesinde gerçekleşti.
- ✓ **Tavsiyemizi 'AL' olarak sürdürüyoruz.** Beklentilerin altında gerçekleşen üçüncü çeyrek finansal sonuçlarının hisse performansına yansımaları "negatif" olarak değerlendirmekle birlikte, şirketin "otomotiv elektroniği ve batarya yatırımları" kapsamında gerçekleştirdiği uluslararası anlaşmaların orta vadede karlılığa yapacağı katkıyı şirket için olumlu beklentilerimizin odağında görüyoruz. Ek olarak modelimizde risksiz faiz oranı ve diğer girdilerde yaptığımız güncellemelerin de etkisiyle Vestel Elektronik için 12 aylık hedef fiyatımızı 59,21 TL'ye revize ederken 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.

AL

Hisse Fiyatı: 46,10 TL

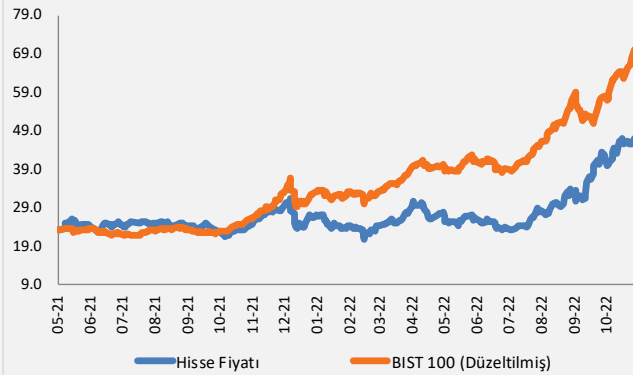
Hedef Fiyat: 59,21 TL

Getiri Potansiyeli: %28

Özet Veriler

Hisse Kodu	VESTL
Cari Fiyat (TL)	46.10
52H En Yüksek (TL)	48.80
52H En Düşük (TL)	20.80
Piyasa Değeri (mn TL)	15,465
Piyasa Değeri (mn USD)	832
Halka Açıklık Oranı (%)	32.83
Konsensus HF (TL)	45.79
Konsensus Tavsiye	90.5% B / 9.5% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	38.4
HLY HBK (2022T)	7.4
Konsensus HBK (2022T)	6.7

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

VESTL (mn TL)	3Ç22	3Ç21	Yıllık değişim	Çeyreksele değişim	2Ç22	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	14.472	7.544	91,8%	12,3%	12.890	14.037	14.241
Satışların maliyeti	11.351	5.993	89,4%	29,5%	8.763	-	-
Brüt kâr	3.120	1.551	101,2%	-24,4%	4.127	-	-
<i>Brüt kâr marjı</i>	<i>21,6%</i>	<i>20,6%</i>	<i>1,0%</i>	<i>-10,5%</i>	<i>32,0%</i>	-	-
Faaliyet Giderleri	2.377	1.087	118,6%	14,1%	2.084	-	-
<i>Faaliyet giderleri/Net satışlar</i>	<i>16,4%</i>	<i>14,4%</i>	<i>2,0%</i>	<i>0,3%</i>	<i>16,2%</i>	-	-
FVÖK	743	463	60,4%	-63,6%	2.043	-	-
<i>FVÖK marjı</i>	<i>5,1%</i>	<i>6,1%</i>	<i>-1,0%</i>	<i>-10,7%</i>	<i>15,9%</i>	-	-
FAVÖK	948	699	35,5%	-60,8%	2.416	1.253	1.314
<i>FAVÖK marjı</i>	<i>6,5%</i>	<i>9,3%</i>	<i>-2,7%</i>	<i>-12,2%</i>	<i>18,7%</i>	<i>8,9%</i>	<i>9,2%</i>
Net kâr (Ana Ortaklık Payları)	-301	147	-305,2%	-138,2%	788	95	108
<i>Net kâr marjı</i>	<i>-2,1%</i>	<i>1,9%</i>	<i>-4,0%</i>	<i>-8,2%</i>	<i>6,1%</i>	<i>1,30%</i>	<i>1,60%</i>

Kaynak: VESTL, HLY Araştırma, * Research Turkey Anketi



Künye & Çekince

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr

+90 212 314 81 81

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	BTokali@halkyatirim.com.tr +90 212 314 81 88
İlknur TURHAN	Müdür Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda	ITurhan@halkyatirim.com.tr +90 212 314 81 85
Ebru USTA	Yönetmen Strateji, Makroekonomi, Bankacılık	EUsta@halkyatirim.com.tr +90 212 314 82 16
Ayşegül BAYRAM	Uzman Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım	ABayram@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 30
Mehmet Bilal BİRCAN	Uzman Bankacılık, Dayanıklı Tüketim	MBircan@halkyatirim.com.tr +90 212 314 82 53
Emil ABDULLAYEV	Uzman Demir-Çelik, Petrol & Gaz	EAbdullayev@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 24
Yasin SARIHAN	Uzman Yardımcısı Otomotiv	YSarihan@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 26

ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporunda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmî Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.



HalkYatirimMenkulDegerlerA.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim