

## Vestel Elektronik

## 1Ç22 Finansal Sonuçlar – Nötr

- ✓ **Net finansman ve ertelenmiş vergi gelirinin etkisiyle net kar beklentilerin üzerinde.** Vestel Elektronik yılın ilk çeyreğinde, piyasa ortalama beklentisi olan 293 milyon TL ve beklentimiz olan 254 milyon TL'nin oldukça üzerinde yıllık bazda %114,3 artışla 472 milyon TL net kar açıkladı. Vestel Elektronik'in net dönem karının beklentimizin üzerinde gerçekleşmesinde 549 milyon TL'lik net finansman gelirinin yanı sıra 130,7 mn TL'lik ertelenmiş vergi gelirleri etkili oldu. Diğer taraftan, yılın ilk çeyreğinde 1,504 milyar TL'lik ticari işlemlerden kaynaklı kur farkı gideri nedeniyle 60,8 milyon TL'lik esas faaliyetlerinden zarar açıkladı.
- ✓ **Satış gelirleri beklentiler ile uyumlu.** 1Ç22'de net satış gelirleri, bizim beklentimiz olan 11,954 milyar TL ve piyasa ortalama beklentisi olan 11,809 milyar TL ile uyumlu yıllık bazda %89,3 artarak 11,741 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Beyaz eşya üretiminde 2021 yılının ilk çeyreğinde %88 olan kapasite kullanım oranı, 2022 yılının ilk çeyreğinde %80 olarak gerçekleşti. TV üretiminde ise 2021 yılının ilk çeyreğinde %62 olan kapasite kullanım oranı 2022 yılının ilk çeyreğinde %52 olarak gerçekleşti. Böylece şirketin üretim adetleri, 2022 yılının ilk üç ayında geçen yılın aynı dönemine göre %8 oranında azalmış oldu. Toplam satışların %62'si Avrupa ülkelerine, %26'sı yurt içine, %13'ünü ise diğer ülkelere gerçekleştiren Vestel Elektronik'in, yılın ilk üç ayında toplam 573 milyon TL tutarında yatırım harcaması gerçekleştirdiği görülmekte.
- ✓ **Beklentilerle uyumlu operasyonel karlılık.** Vestel Elektronik 1Ç22'de, piyasa ortalama beklentisi olan 1,506 milyar TL ve beklentimiz olan 1,432 milyar TL'ye paralel yıllık bazda %68,7 artışla 1,491 milyar TL FAVÖK açıkladı. Maliyet artışına rağmen EBITDA performansı beklentileri karşıladı. Yüksek ham madde fiyatları, ürün fiyat artışları ve beyaz eşya segmentindeki pozitif seyirle büyük oranda dengelenirken, maliyete dayalı fiyat ayarlamaları sayesinde iç pazarda karlılığın artması FAVÖK'ü destekledi. Geçen yılın aynı döneminde %14,3 olan FAVÖK marjının ise %12,7 seviyesine gerilediği görüldü.
- ✓ **Tavsiyemizi 'AL' olarak sürdürüyoruz.** Net kar beklentilerin üzerinde gerçekleşmiş olsa da, net finansman ve ertelenmiş vergi geliri kaynaklı olması dolayısıyla, ilk çeyrek sonuçlarının hisse performansına yansımalarını "nötr" olarak değerlendiriyoruz. İlk çeyrek finansal sonuçlarının ardından, VESTL için 12-aylık hedef fiyatımız olan 38,64 TL'yi ve 'AL' olan tavsiyemizi sürdürüyoruz. Vestel'in 2022'de yıllık bazda %40,8 artışla 45,7 mlr TL ciro açıklayacağını öngörüyoruz. FAVÖK tarafının ise 2022'de %74,9 artışla 9,5 mlr TL seviyesinde gerçekleşmesini öngörüyoruz; net kar tahminimiz ise 2022 için 2,3 mlr TL seviyesinde bulunuyor. Vestel Elektronik'in "otomotiv elektroniği ve batarya yatırımları" kapsamında gerçekleştirdiği uluslararası anlaşmaların orta vadede karlılığa yapacağı katkısı şirket için olumlu beklentilerimizin odağında görmeye devam ediyoruz.

AL

Hisse Fiyatı: 27,12 TL

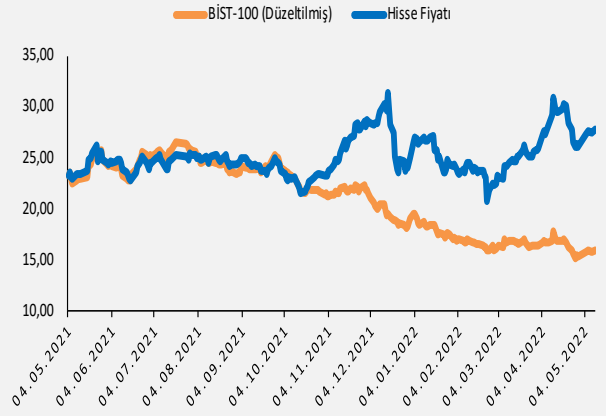
Hedef Fiyat: 38,64 TL

Getiri Potansiyeli: %42

## Özet Veriler

Hisse Kodu	VESTL
Cari Fiyat (TL)	27,12
52H En Yüksek (TL)	33,92
52H En Düşük (TL)	20,80
Piyasa Değeri (mn TL)	9.098
Piyasa Değeri (mn USD)	594
Halka Açıklık Oranı (%)	32,09
Konsensus HF (TL)	43,10
Konsensus Tavsiye	82.4% B / 17.6% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	16,7
HLY HBK (2021T)	0,6
Konsensus HBK (2021T)	9,2

## Fiyat Performansı



# Özet Finansallar

VESTL (mn TL)	1Ç22	1Ç21	Yıllık değişim	Çeyreksele değişim	4Ç21	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
<b>Net satışlar</b>	<b>11.741</b>	<b>6.201</b>	<b>89,3%</b>	<b>9,2%</b>	<b>10.747</b>	<b>11.954</b>	<b>11.809</b>
Satışların maliyeti	8.953	4.687	91,0%	28,3%	6.976	-	-
<b>Brüt kâr</b>	<b>2.788</b>	<b>1.514</b>	<b>84,2%</b>	<b>-26,1%</b>	<b>3.772</b>	-	-
<i>Brüt kâr marjı</i>	<i>23,7%</i>	<i>24,4%</i>	<i>-0,7%</i>	<i>-11,3%</i>	<i>35,1%</i>	-	-
<b>Faaliyet Giderleri</b>	<b>1.630</b>	<b>846</b>	<b>92,6%</b>	<b>15,0%</b>	<b>1.417</b>	-	-
<i>Faaliyet giderleri/Net satışlar</i>	<i>13,9%</i>	<i>13,6%</i>	<i>0,2%</i>	<i>0,7%</i>	<i>13,2%</i>	-	-
<b>FVÖK</b>	<b>1.158</b>	<b>667</b>	<b>73,6%</b>	<b>-50,8%</b>	<b>2.354</b>	-	-
<i>FVÖK marjı</i>	<i>9,9%</i>	<i>10,8%</i>	<i>-0,9%</i>	<i>-12,0%</i>	<i>21,9%</i>	-	-
<b>FAVÖK</b>	<b>1.491</b>	<b>884</b>	<b>68,7%</b>	<b>-42,7%</b>	<b>2.602</b>	<b>1.432</b>	<b>1.506</b>
<i>FAVÖK marjı</i>	<i>12,7%</i>	<i>14,3%</i>	<i>-1,6%</i>	<i>-11,5%</i>	<i>24,2%</i>	<i>12,0%</i>	<i>12,8%</i>
<b>Net kâr (Ana Ortaklık Payları)</b>	<b>472</b>	<b>220</b>	<b>114,3%</b>	<b>-43,5%</b>	<b>835</b>	<b>254</b>	<b>293</b>
<i>Net kâr marjı</i>	<i>4,0%</i>	<i>3,6%</i>	<i>0,5%</i>	<i>-3,8%</i>	<i>7,8%</i>	<i>2,1%</i>	<i>2,5%</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](mailto:Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr)

+90 212 314 81 81

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