

Vestel Elektronik

1Ç23 Finansal Sonuçlar - Negatif

- ✓ **Piyasa beklentisinin aksine net zarar kaydedildi.** 1Ç23'te Vestel Elektronik, piyasa ortalama beklentisi olan 54 mn TL'lik net kar beklentisinin aksine 63,7 mn TL net zarar açıkladı. Şirket geçen yılın aynı döneminde 472,2 milyon TL'lik net kar açıklamıştı. Açıklanan rakam kurum beklentimiz olan 168 milyon TL'lik zararın ise %62 altında bulunuyor. Vestel'in 372,5 milyon TL'lik ertelenmiş vergi geliri kaydetmesi net zarar rakamını aşağı çekerken, ertelenmiş vergi gelirinden arındırdığımızda ise 436 milyon TL'lik zarar kaydettiğini hesaplıyoruz. İlk çeyrek finansallarının hisse performansına yansımaları negatif olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Satış gelirleri beklentilerin hafif üzerinde.** 1Ç23'de net satış gelirleri, beklentimiz olan 15.959 milyon TL'in %6 üzerinde, piyasa ortalama beklentisi olan 16.490 milyon TL ile uyumlu, yıllık bazda %44,1 artışla 16.915 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Segment bazında beyaz eşya segmenti bu dönemde yıllık %57 artışla 11.722 milyon TL, TV ve ev elektroniği ise %22 artışla 5.192 milyon TL oldu. Yurt içi satışlar yıllık bazda %105 artarken, yurt dışı satışlar %29 artış gösterdi. Beyaz eşya segmentinde brüt kar marjı 1Ç23'te 4,6 puanlık azalışla %22,5 seviyesinde gerçekleşirken; TV ve ev elektroniği segmenti yıllık bazda 70 baz puanlık artışla %18,5 seviyesine yükseldi. Şirketin konsolide brüt kar marjı ise yıllık bazda 2,5 puan daralarak %21,3 seviyesine geriledi.
- ✓ **Beklentilerin üzerinde operasyonel karlılık.** 1Ç23'te, Vestel Elektronik'in FAVÖK'ü yıllık bazda %22,6 düşüşle 1.154 milyon TL seviyesinde, kurum beklentimizin %8,6, piyasa ortalama beklentisinin ise %14,7 üzerinde gerçekleşti. FAVÖK marjı bu dönemde yıllık bazda 5,9 puan azalışla %6,8 seviyesine geriledi. Faaliyet giderlerindeki artış yıllık bazda %73,2 seviyesinde gerçekleşirken, faaliyet giderlerinin satışlara oranı ise 2,8 puan artışla %16,7 seviyesinde gerçekleşti. Şirket net borcundaki artış devam etti ve 1Ç23'te net borcu 21.432 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, Net Borç/FAVÖK rasyosuda 3.22x'ten 3.67x seviyesine yükseldi.
- ✓ **Vestel Elektronik hissesi için 80,40 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı 67,20 TL'ye reviz ediyor, "AL" tavsiyemizi koruyoruz.** Ciro ve operasyonel karlılığın beklentimizi karşılamasına rağmen, net zarar rakamının ertelenmiş vergi gelirinden arındırdığımızda oldukça zayıf bir performansa işaret etmesi ve net borç tarafındaki artış sonucunda hedef fiyatımızda aşağı yönlü revizyona gidiyoruz. Bu doğrultuda, Vestel Elektronik hissesi için 80,40 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı 67,20 TL'ye reviz ediyor, "AL" tavsiyemizi koruyoruz. Şirketin "otomotiv elektroniği ve batarya yatırımları" kapsamında gerçekleştirdiği uluslararası anlaşmaların karlılığa yapacağı katkıyı şirket için orta vadede olumlu beklentilerimizin odağında görüyoruz.

AL

Hisse Fiyatı: 38,90 TL

Hedef Fiyat: 67,20 TL

Getiri Potansiyeli: %73

Özet Veriler

Hisse Kodu	VESTL
Cari Fiyat (TL)	38,90
52H En Yüksek (TL)	81,10
52H En Düşük (TL)	22,74
Piyasa Değeri (mn TL)	13.049
Piyasa Değeri (mn USD)	668
Halka Açıklık Oranı (%)	39,81
Konsensus HF (TL)	98,30
Konsensus Tavsiye	%67 A / %33 T / %0 S
3A Hacim (mn USD)	17,0
HLY HBK (2023T)	13,36
Konsensus HBK (2023T)	10,14

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

VESTL (Mn TL)	2023/03	2022/03	Yıllık değişim	2023/03	2022/12	Çeyreksele değişim	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	16.915	11.741	44,1%	16.915	19.272	-12,2%	15.959	16.490
Satışların maliyeti	13.317	8.953	48,7%	13.317	15.625	-14,8%		
Brüt kâr	3.599	2.788	29,1%	3.599	3.647	-1,3%		
Brüt kâr marjı	21,3%	23,7%	-2,5%	21,3%	18,9%	12,4%		
Faaliyet Giderleri	2.822	1.630	73,2%	2.822	2.592	8,9%		
Marj	16,7%	13,9%	2,8%	16,7%	13,4%	24,1%		
FVÖK	776	1.158	-33,0%	776	1.055	-26,5%		
FVÖK marjı	4,6%	9,9%	-5,3%	4,6%	5,5%	-16,2%		
FAVÖK	1.153,7	1.491,0	-22,6%	1.153,7	1.329,3	-13,2%	1.062	1.006
FAVÖK marjı	6,8%	12,7%	-5,9%	6,8%	6,9%	-1,1%	6,7%	6,1%
Net kâr	-63,7	472,2	n/a	-63,7	-102,3	n/a	-168	54
Net kâr marjı	-0,4%	4,0%	-4,4%	-0,4%	-0,5%	n/a	-1,1%	0,3%

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

+90 216 285 09 00

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	BTokali@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 88
İlknur TURHAN	Müdür Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda	ITurhan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 85
Ayşegül BAYRAM	Uzman Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım	ABayram@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 30
Özlem MUTCAN ELBAŞI	Uzman Makroekonomi, Bankacılık	Ozleme@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 70
Emil ABDULLAYEV	Uzman Demir-Çelik, Petrol & Gaz, Organik Gıda & İçecek	EAbdullayev@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 24
Yasin SARIHAN	Uzman Yardımcısı Otomotiv, Gıda ve İçecek	YSarihan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 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