

Vestel Elektronik

AL

Hisse Fiyatı: 58,70 TL

Hedef Fiyat: 73,05 TL

Getiri Potansiyeli: %24

2Ç23 Finansal Sonuçlar - Sınırlı Negatif

- ✓ **Beklentilerin üzerinde net zarar kaydedildi.** 2Ç23'te Vestel Elektronik, piyasa ortalama beklentisi olan 316 mn TL'lik net zarar ve beklentimiz olan 376 mn TL'lik net zarar beklentisinin üzerinde 616,3 mn TL net zarar açıkladı. Şirket geçen yılın aynı döneminde 788,2 milyon TL'lik net kar açıklamıştı. Vestel'in 354,3 milyon TL'lik ertelenmiş vergi gelirinden arındırdığımızda ise 858 milyon TL'lik net zarar kaydedildiğini hesaplıyoruz. İkinci çeyrekte girdi maliyetlerindeki azalışa bağlı olarak brüt kar marjında öne çıkan korunaklı görünüme rağmen, diğer faaliyetlerden gider açıklanan net zararda etkili oldu. İkinci çeyrek finansallarının hisse performansına yansımaları 'Sınırlı negatif' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Satış gelirleri beklentilerin hafif üzerinde.** 2Ç23'de net satış gelirleri yıllık bazda %58,8 artışla 20.472 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan rakam kurum beklentimiz olan 20.140 milyon TL ile uyumlu, piyasa ortalama beklentisi olan 19.671 milyon TL'nin %4,1 üzerinde bulunuyor. Yurt içi pazar dinamiklerinin güçlü seyretmesi sonucunda yurt içi satış gelirleri geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %80 artışla 8.490 mn TL seviyesine yükselirken, Euro bölgesinde zayıflayan satış rakamlarına bağlı olarak, toplam satış gelirleri %52 artışla 13.559 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Segment bazında beyaz eşya segmenti bu dönemde yıllık %72 artışla 13.792 milyon TL, TV ve ev elektroniği ise %37 artışla 6.681 milyon TL oldu. Beyaz eşya segmentinde brüt kar marjı bir önceki çeyreğe göre 2Ç23'te 13,4 puanlık artışla %35,9 seviyesinde gerçekleşirken, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 1,6 puan geriledi. TV ve ev elektroniği tarafında ise brüt kar marjı yıllık bazda 3,2 puanlık azalışla %19,7 seviyesine gerilerken, bir önceki çeyreğe göre ise 1,2 puan artış gösterdi. Girdi maliyetlerindeki azalışın beyaz eşya segmentine olan katkısının daha belirgin düzeyde gerçekleştiğini gözlemliyoruz. Bu çerçevede şirketin konsolide brüt kar marjı yıllık bazda 1,4 puanlık ılımlı gerileme gösterirken, bir önceki çeyreğe göre 9,3 puan artışla %30,6 seviyesine yükseldi.
- ✓ **Beklentileri aşan güçlü operasyonel karlılık.** 2Ç23'te Vestel Elektronik'in FAVÖK'ü yıllık bazda %41,5 artışla 3.419 milyon TL seviyesinde, kurum beklentimizi %23,6, piyasa ortalama beklentisini ise %22,7 oranında aştı. FAVÖK marjı bu dönemde yıllık bazda 2 puanlık ılımlı azalışla %16,7 seviyesinde gerçekleşti. Faaliyet giderlerindeki artış yıllık bazda %55,2 seviyesinde gerçekleşirken, faaliyet giderlerinin satışlara oranı 0,4 puan azalışla %15,8 seviyesinde gerçekleşti. Şirket net borcunda görülen artış nedeniyle Net Borç/FAVÖK rasyosu önceki yılın aynı dönemindeki 2,21x'ten 3,37x seviyesine yükseldi (1Ç23 net borç/FAVÖK: 3,67x).

Özet Veriler

Hisse Kodu	VESTL
Cari Fiyat (TL)	58.70
52H En Yüksek (TL)	81.10
52H En Düşük (TL)	28.80
Piyasa Değeri (mn TL)	19,691
Piyasa Değeri (mn USD)	725
Halka Açıklık Oranı (%)	41.81
Konsensus HF (TL)	86.65
Konsensus Tavsiye	%100 A / %0 T / %0 S
3A Hacim (mn USD)	20.5
HLY HBK (2023T)	4.40
Konsensus HBK (2023T)	2.15

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

VESTL (Mn TL)	2023/06	2022/06	Yıllık değişim	2023/06	2023/03	Çeyrekse değişim	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	20.472	12.890	58,8%	20.472	16.915	21,0%	20.140	19.671
Satışların maliyeti	14.211	8.763	62,2%	14.211	13.317	6,7%		
Brüt kâr	6.261	4.127	51,7%	6.261	3.599	74,0%		
<i>Brüt kâr marjı</i>	30,6%	32,0%	-1,4%	30,6%	21,3%	43,8%		
Faaliyet Giderleri	3.234	2.084	55,2%	3.234	2.822	14,6%		
<i>Marj</i>	15,8%	16,2%	-0,4%	15,8%	16,7%	-5,3%		
FVÖK	3.027	2.043	48,2%	3.027	776	290,0%		
<i>FVÖK marjı</i>	14,8%	15,9%	-1,1%	14,8%	4,6%	222,2%		
FAVÖK	3.418,8	2.415,6	41,5%	3.418,8	1.153,7	196,3%	2.767	2.786
<i>FAVÖK marjı</i>	16,7%	18,7%	-2,0%	16,7%	6,8%	144,8%	13,7%	14,2%
Net kâr	-616,3	788,2	n/a	-616,3	-63,7	n/a	-376	-316
<i>Net kâr marjı</i>	-3,0%	6,1%	-9,1%	-3,0%	-0,4%	n/a	-1,9%	-1,6%

Kaynak: VESTL, HLY Araştırma, *Research Turkey Anketi

Vestel Elektronik hissesi için 67,20 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı 73,05 TL'ye revize ediyor, "AL" tavsiyemizi koruyoruz. Sonuçların ardından, makro tahminlerimiz, piyasa çarpanlarının güncellemesi ve finansallara ilişkin tahminlerimizde yaptığımız revizyonlar neticesinde Vestel Elektronik için 12-aylık hedef fiyatımızı 67,20 TL'den 73,05 TL'ye yükseltiyor ve 'AL' tavsiyemizi koruyoruz. Vestel Elektronik için 2023 yıl sonunda 89.119 mn TL ciro, 10.999 mn TL FAVÖK ve 1.555 mn TL net kar tahminimiz bulunuyor.



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, Mühendislik - Taahhüt	ABayram@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 30
Emil ABDULLAYEV	Uzman Havacılık Demir-Çelik, Petrol & Gaz, Organik Gıda & İçecek	EAbdullayev@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 24
Yasin SARIHAN	Uzman Otomotiv, Dayanıklı Tüketim, Gıda & 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