

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	VESBE
Sektör	:	Metal Eşya-Makine
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺29,488,000.00
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺35,535,273.00
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	18.43
Hedef Fiyat(TL)	:	27.00
Tavsiye	:	AL
Potansiyel Getiri(%)	:	46.50

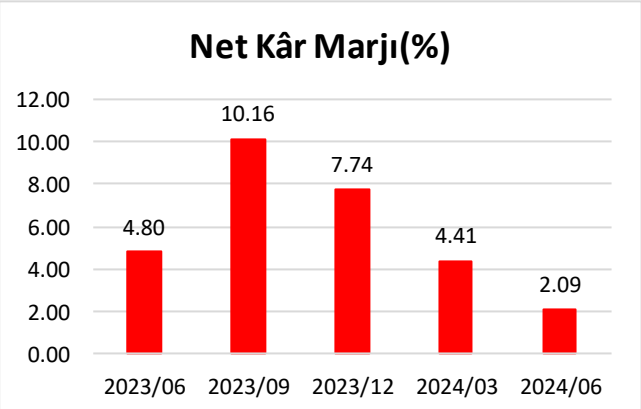
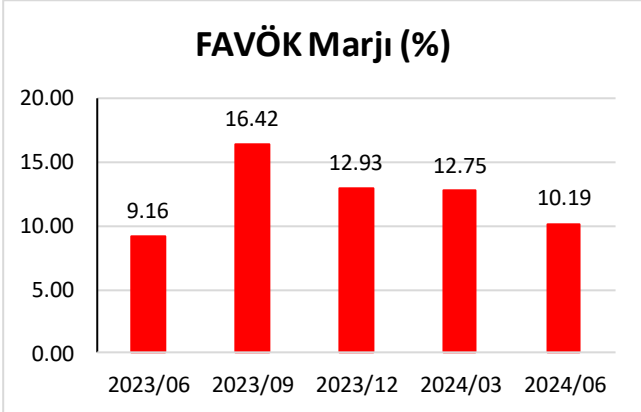
Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

Dönen Varlıklar	:	₺30,361,674.00
Duran Varlıklar	:	₺31,248,187.00
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺30,152,240.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺4,677,008.00
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺26,780,613.00
Hasılat	:	₺31,939,613.00
Satışların Maliyeti	:	₺27,930,485.00
Brüt Kar (Zarar)	:	₺4,009,128.00
FAVÖK	:	₺3,253,723.00
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	₺669,049.00

Çarpanlar

FD/FAVÖK	:	5.28
F/K	:	9.65
PD/DD	:	1.28
Öz Sermaye Kârlılığı	:	20.97

Kâr Marjları



Vestel Beyaz Eşya

➤ 2024/06 döneminde, "Yurt İçi Satışlar"ı; geçen yılın aynı dönemine(2023/06) göre sadece yüzde 0,94 oranında(108,6 Milyon TL) artan şirketin, "Yurt Dışı Satışlar"ı ise; yüzde 24,34 oranında(-6,57 Milyar TL) düşüş göstermiş ve bu kapsamda toplam Brüt Satış Gelileri de; 6,46 Milyar TL azalışla 32,05 Milyar TL olmuştur. Şirketin, 2024/06 dönemindeki toplam satışlarının yüzde 44'ü Avrupa ülkelerine, yüzde 36'sı yurtiçine, yüzde 20'si ise diğer ülkelere yapılmıştır. Cari dönemde Satışların Maliyeti ise; geçen yılın aynı dönemine göre 5,70 Milyar TL civarında(yüzde 16,96) azalmıştır. Bu gelişmeler sonrasında; şirketin Brüt kâr rakamı 749,3 Milyon TL azalmıştır. Şirketin Brüt Kâr Marjı ise, geçen seneki yüzde 12,39 seviyesinden yüzde 12,55 düzeyine sınırlı yükselmiştir.

➤ 2024/06 finansallarında 2,08 Milyar TL civarında yer alan şirketin Faaliyet Giderleri; 2023/06 finansallarına göre 610,7 Milyon TL civarında artış kaydetmiş durumdadır. Buna karşın, büyük oranda "Net Kur Farkı Giderleri"nin etkili olduğu Diğer 'Net' Esas Faaliyet Giderleri ise; 986,9 Milyon TL düzeyinde azalış göstermiştir. Bu gelişmeler sonrasında; şirketin Esas Faaliyet Kârı 848,2 Milyon TL tutarında artarken, FAVÖK rakamı ise 263,7 Milyon TL düzeyinde azalmıştır. Esas Faaliyet Kâr marjı yüzde 0,75'den yüzde 3,56'ya yükselirken, geçtiğimiz yıl yüzde 9,16 düzeyinde bulunan FAVÖK marjı da yüzde 10,19 seviyesine yükselmiştir.

➤ Şirketin Finansman Giderleri'nin, geçen seneki 968,0 Milyon TL civarından 2,47 Milyar TL düzeyine yükselmesinde; "Faiz Giderleri"ndeki artış ve buna karşın "Kambiyo Kârları"ndaki azalış etkili olmuş durumda. TMS 29 Enflasyon Muhasebesi uygulamasına isabet eden kısımdan ise 2,0 Milyar TL civarında 'Net' Parasal Pozisyon Kazancı elde eden şirketin, Dönem Net Kârı; geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 63,72 oranında azalışla 669,0 Milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Net Kâr Marjı da, yüzde 4,80'den yüzde 2,09'a gerilemiştir.

➤ Şirketin Dönen Varlıkları 7,25 Milyar TL civarında artarken, 30,36 Milyar TL'ye ulaşmıştır. 5,73 Milyar TL düzeyinde artan Kısa Vadeli Yükümlülükleri de 30,15 Milyar TL seviyesine yükselmiştir. Şirketin Öz Kaynakları 19,7 Milyar TL civarında artarken, toplam Öz Kaynakları da 26,8 Milyar TL civarına ulaşmıştır.

➤ Şirketin FD/FAVÖK çarpanı 5,28, F/K çarpanı 9,65 ve Öz Sermaye Kârlılığı ise 20,97 seviyesindedir.

Operasyonel Gelişmeler, Beklentiler ve Hedef Fiyatımız;

- 2023 yılının ilk altı ayında yüzde 78 olan Kapasite Kullanım Oranı, 2024 yılının aynı döneminde ise yüzde 72 olarak gerçekleşmiştir. Şirketin kapasite artırımı programı kapsamında, yeni bulaşık makinesi fabrikasındaki tüm üretim hatları 1 Nisan 2024 tarihi itibarıyla devreye girmiştir. Buna rağmen, 2024 yılının ilk altı ayındaki toplam üretim adedi geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 6 oranında azalmıştır.
- Yılın ilk altı ayında toplam 53 Milyon Amerikan Doları tutarında yatırım harcaması gerçekleştirilmiştir. Yatırım harcaması içindeki en büyük paylar yüzde 27 ile bina, yüzde 27 ile makine ve teçhizat, yüzde 26 ile araştırma ve geliştirme faaliyetleri ve yüzde 15 ile de kalıp yatırımlarından oluşmaktadır.
- Şirketin Yurt Dışı Satış Hasılatı'ndaki zayıflık; geçen yıl Avrupa pazarında ortaya çıkan durgunluktan tam olarak çıkılamamasından kaynaklanmakta. Dolayısıyla, Avrupa Merkez Bankası'nın başlattığı faiz indirim döngüsünün devam etmesi ile bu sürecin yavaş yavaş normalleşmeye başlamasını bekliyoruz. Yine, Amerika ve Asya gibi pazarlardaki geçen yıllara nazaran zayıflayan görünümünün de; jeopolitik risklerin hafiflemesi ve merkez bankalarının genişlemeci politikalara yönelmesi ile düzelmeye başlaması beklenebilir.
- Yurt İçi Satış Hasılatı ise; geçtiğimiz yılın ilk çeyreğinde yaşanan büyük deprem felaketlerinin düşük baz etkisi ve yüksek enflasyon ortamının talebi öne çekmesine yönelik davranışsal etkenlerden olumlu yönde etkilenmekle birlikte, TCMB'nin kredi sıkılaştırması ve faiz oranlarındaki yüksek seyir ise satışları baskılayan unsurlar olarak karşımıza çıkmakta. Enflasyonda baz etkisi öncülüğünde ortaya çıkan düşüşlerin, yılın sonunda düşük 40'lı seviyelere yönelmesini bekliyoruz. Bu çerçevede; TCMB'den Kasım ve Aralık aylarında gelmesini beklediğimiz toplam 500 baz puanlık faiz indirimlerinin de beyaz eşya tarafında yapılabilecek kampanyaları destekleyebileceği ve bunun da sene sonunda ve 2025'in ilk çeyreğinde satışları canlandırabileceği öngörüsü içerisindeyiz.
- ✓ ***Açıklanan finansallar ve beklentilerimizde yaptığımız revizeler doğrultusunda, değerlendirme modelimizde oluşturduğumuz geleceğe dönük tahminlemelerimiz kapsamında; şirket hisseleri için 12 aylık hedef fiyatımızı 30,00 TL düzeyinden 27,00 TL seviyesine düşürüyoruz. "AL" olan tavsiyemizi ise koruyoruz.***

ÖZET BİLANÇO(Bin TL)	2024/06	2024/03	Çeyreklik Değişim(%)	2023/06	Yıllık Değişim(%)
DÖNEN VARLIKLAR	30,361,674.00	29,451,079.00	3.09	23,112,615.00	31.36
Nakit ve Nakit Benzerleri	127,667.00	99,705.00	28.04	249,541.00	-48.84
Ticari Alacaklar	15,498,980.00	13,936,249.00	11.21	12,948,204.00	19.70
Stoklar	11,399,165.00	9,610,537.00	18.61	5,618,713.00	102.88
Peşin Ödenmiş Giderler	1,132,173.00	1,221,646.00	-7.32	192,554.00	487.98
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	107.00	-	#SAYI/0!	-	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	130,794.00	28,871.00	353.03	76,847.00	70.20
DURAN VARLIKLAR	31,248,187.00	28,478,149.00	9.73	9,998,187.00	212.54
Maddi Duran Varlıklar	27,033,749.00	24,912,648.00	8.51	8,318,467.00	224.98
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2,051,814.00	1,749,369.00	17.29	536,230.00	282.64
Ertelemiş Vergi Varlığı	-	-	#SAYI/0!	516,164.00	-100.00
TOPLAM VARLIKLAR	61,609,861.00	57,929,228.00	6.35	33,110,802.00	86.07
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	30,152,240.00	27,817,436.00	8.39	24,418,851.00	23.48
Kısa Vadeli Borçlanmalar	3,144,900.00	2,708,483.00	16.11	5,705,677.00	-44.88
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	1,366,607.00	1,389,786.00	-1.67	449,502.00	204.03
Ticari Borçlar	20,791,335.00	19,263,428.00	7.93	16,317,965.00	27.41
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	407,057.00	415,400.00	-2.01	362,751.00	12.21
Diğer Borçlar	3,462,054.00	3,245,093.00	6.69	911,309.00	279.90
Türev Araçlar	235,528.00	97,816.00	140.79	138,810.00	69.68
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	-	15,969.00	-100.00	50,333.00	-100.00
Kısa Vadeli Karşılıklar	19,563.00	17,744.00	10.25	15,897.00	23.06
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	216,513.00	206,086.00	5.06	165,241.00	31.03
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	4,677,008.00	4,460,312.00	4.86	1,619,500.00	188.79
Uzun Vadeli Borçlanmalar	1,357,346.00	1,399,147.00	-2.99	677,870.00	100.24
Uzun Vadeli Karşılıklar	730,870.00	699,767.00	4.44	598,852.00	22.05
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü	2,161,409.00	1,917,882.00	12.70	-	0.00
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	11,020.00	4,424.00	149.10	8,666.00	27.16
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	34,829,248.00	32,277,748.00	7.90	26,038,351.00	33.76
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	26,780,613.00	25,651,480.00	4.40	7,072,451.00	278.66
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	26,780,613.00	25,651,480.00	4.40	7,072,451.00	278.66
Ödenmiş Sermaye	1,600,000.00	1,600,000.00	0.00	1,600,000.00	0.00
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	4,281,872.00	3,965,508.00	7.98	2,228,563.00	92.14
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	137,519.00	16,914.00	-913.05	35,632.00	285.94
Yeniden Değerleme Artışı	4,281,872.00	3,965,508.00	7.98	2,228,563.00	92.14
Kar Yedekleri	137,519.00	16,914.00	-913.05	35,632.00	285.94
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	1,769,103.00	1,378,828.00	28.30	285,131.00	520.45
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	10,154,999.00	10,696,715.00	-5.06	1,901,859.00	433.95
Net Dönem Karı veya Zararı	669,049.00	616,613.00	8.50	1,011,532.00	-33.86
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
TOPLAM KAYNAKLAR	61,609,861.00	57,929,228.00	6.35	33,110,802.00	86.07

Kaynak: Finnet

ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)	2024/06	2024/03	Çeyreklik Değişim(%)	2023/06	Yıllık Değişim(%)
HASILAT	31,939,613.00	15,147,999.00	110.85	38,393,846.00	-16.81
SATIŞLARIN MALİYETİ	27,930,485.00	12,831,186.00	117.68	33,635,410.00	-16.96
BRÜT KAR (ZARAR)	4,009,128.00	2,316,813.00	73.04	4,758,436.00	-15.75
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	335,629.00	180,404.00	86.04	336,827.00	-0.36
PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)	1,374,650.00	690,395.00	99.11	1,986,768.00	-30.81
ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)	372,418.00	203,644.00	82.88	369,759.00	0.72
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	1,352,169.00	766,489.00	76.41	4,737,437.00	-71.46
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	2,141,441.00	1,499,795.00	42.78	6,513,575.00	-67.12
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	1,137,159.00	509,064.00	123.38	288,944.00	293.56
FAVÖK	3,253,723.00	1,931,138.00	68.49	3,517,403.00	-7.50
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
ÖZKAYNAK YÖNTEMİYLE DEĞERLENDİRİLEN YATIRIMLARIN KARLARINDAN (ZARARLARINDAN) PAYLAR	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	1,137,159.00	509,064.00	123.38	288,944.00	293.56
FİNANSMAN GELİRLERİ	621,190.00	463,108.00	34.14	2,543,352.00	-75.58
FİNANSMAN GİDERLERİ	3,096,306.00	1,384,678.00	123.61	3,511,325.00	-11.82
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	660,244.00	628,526.00	5.05	1,592,189.00	-58.53
DÖNEM VERGİ GİDERİ GİDERİ/GELİRİ	2,104.00	2,297.00	-8.40	185,209.00	-98.86
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	-10,909.00	-42,211.00	-74.16	-437,047.00	-97.50
DÖNEM NET KÂRİ(Ana Ortaklık Payları)	669,049.00	668,440.00	0.09	1,844,027.00	-63.72

Kaynak: Finnet

YASAL UYARI

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir.

Burada yer alan yorum ve 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.

Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekilde ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

Alnus Yatırım Araştırma Ekibi

Yusuf Kavak
Araştırma Müdürü