

Vestel Beyaz Eşya

Operasyonel karlılık baskı altında kaldı

Esra UZUN ÖZBASKIN

Analist

euzun@sekeryatirim.com

Vestel Beyaz, enflasyon muhasebesi (TMS-29 etkisi) uygulanmış finansallarına göre 2Ç24 döneminde 609bin TL net kar elde etti (2Ç23: 636mn TL, -%99). Maliyet baskısı artarken net 1.553mn TL finansman gideri net karı baskıladı, 957mn TL parasal kazanç pozisyonu sayesinde zarar önlenmiş oldu. Bu dönemde 31mn TL vergi gideri oluştu.

Şirket'in TMS-29 etkisi dâhil 1Ç24 net satış gelirleri geçen yıla göre %16 geriledi ve 16.791mn TL oldu. Yurt dışı talep bu çeyrekte de zayıflamaya devam ederek 2Ç24'de ihracat oranı 2Ç23'deki %68'den %65'e geriledi.

Hammadde maliyetlerinde ve lojistik maliyetlerde artış operasyonel karlılığı baskıladı. Brüt kar marjı %10 seviyesinde gerçekleşti (2Ç23: %15).

TMS-29 etkisi dahil FAVÖK, 2Ç23'deki 2.450mn TL'den yıllık %46 düşüşle 1.322mn TL seviyesine ulaştı. FAVÖK marjı %7,9 oldu (2Ç23: %12,2).

Net borç düşük seviyelerde korunuyor.. Şirketin net borcu 1Ç23 sonundaki 5.696mn TL seviyesinden 2024/06 dönemi sonunda 6.047mn TL seviyesine yükseldi. Net Borç/FAVÖK rasyosu ise 0,66x'den 0,79x'e sınırlı yükseldi.

Yüksek baz etkisi ve sıkı para politikasının etkisiyle iç pazarda önümüzdeki aylarda normalleşme öngörüyoruz. Global tarafta ise, sektörün ve Vestel Beyaz'ın ana ihracat pazarı konumunda bulunan Avrupa-İngiltere'de faiz indirimleri başladı. Parasal gevşemenin boyutu arttıkça, beyaz eşya talebinin de kademeli bir biçimde toparlanacağını düşünüyoruz.

- **2Ç24 finansalları sonrası, 12 aylık hedef fiyatımızı pay başına 30,55 TL seviyesinde koruyoruz. Hedef fiyatımız %59 yükseliş potansiyeli taşırken, AL tavsiyemizi koruyoruz.**

AL
Hedef Fiyat: 30,55 TL
Önceki Hedef Fiyat: 30,55 TL
Kazandırma Potansiyeli: %59

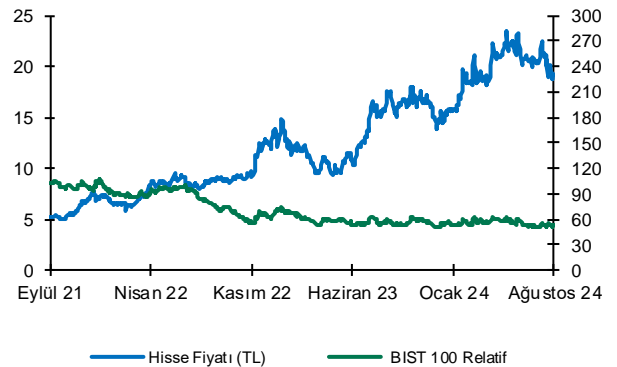
	TL	US\$
Fiyat	19,18	0,55
BİST 100	9.901	294
US\$ (MB Alış):	33,71	
52 Hafta Yüksek:	23,36	0,73
52 Hafta Düşük:	13,87	0,48
Bloomberg/Reuters Kodu:	VESBE.TI / VESBE.IS	

Hisse Senedi Sayısı (Mn):	1.600,0	(TL Mn) (US\$ Mn)
Piyasa Değeri (TL Mn):	29.840	887
Halka Açık PD (TL Mn):	5.670	168

	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	-13,6	24,2	20,4
US\$ Getiri (%):	-15,1	0,0	5,3
BİST 100 Göreceli Getiri (%):	-2,6	-5,8	-9,1
Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	228,15		
Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	7,52		

Beta	0,92
Yıllık Volatilité (Hisse)	0,42
Yıllık Volatilité (BİST 100)	0,26

Ortaklık Yapısı	%
Vestel Elektronik	77,33
Halka Açık	22,67
Toplam	100



Tablo 1: Finansallar (TMS-29 Etkisi Dahil)

Milyon TL	2023/06	2024/06	Yıllık	1Ç24	2Ç24	Çeyreklik
Satış Gelirleri	38.394	31.940	-16,8%	15.148	16.792	10,9%
Brüt Kar	4.758	4.009	-15,7%	2.317	1.692	-27,0%
<i>Brüt Kar Marjı</i>	<i>12,4%</i>	<i>12,6%</i>		<i>15,3%</i>	<i>10,1%</i>	
Operasyonel Kar	2.065	1.926	-6,7%	1.242	684	-44,9%
<i>Operasyonel Kar Marjı</i>	<i>5,4%</i>	<i>6,0%</i>		<i>8,2%</i>	<i>4,1%</i>	
FAVÖK	3.517	3.253,7	-7,5%	1.931	1.323	-31,5%
<i>FAVÖK Marjı</i>	<i>9,2%</i>	<i>10,2%</i>		<i>12,7%</i>	<i>7,9%</i>	
Net Kar	1.844	669	-63,7%	668	0,61	-99,9%
<i>Net Kar Marjı</i>	<i>4,8%</i>	<i>2,1%</i>		<i>4,4%</i>	<i>0,0%</i>	

Kaynak: KAP, Finnet, Şeker Yatırım Araştırma

Tablo 2: Temel Finansallar

BİLANÇO (TL Mn)	2023/12K	2024/06	%Değ
Maddi Duran Varlıklar	26.919	27.034	0%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1.721	2.052	19%
Diğer Uzun Vadeli Kıymetler	1.819	2.163	19%
Ticari Alacaklar	17.328	15.499	-11%
Hazır Değerler	910	128	-86%
Diğer Kısa Vadeli Varlıklar	14.811	14.735	-1%
Toplam Aktifler	63.507	61.610	-3%
Uzun Vadeli Borçlar	1.677	1.357	-19%
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	3.453	3.320	-4%
Kısa Vadeli Borçlar	2.697	3.145	17%
Kısa Vadeli Ticari Borçlar	21.359	20.791	-3%
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	7.391	6.216	-16%
Toplam Yükümlülükler	36.577	34.829	-5%
Toplam Özsermaye	26.930	26.781	-1%
Toplam Pasifler	63.507	61.610	-3%

GELİR TABLOSU (TL Mn)	2023/12K	2023/06	2024/06	%Değ
Net Satışlar	61.070	38.394	31.940	(17)
SMM	51.095	33.635	27.930	(17)
Brüt Kâr	9.975	4.758	4.009	(16)
Faaliyet Giderleri	4.035	2.693	2.083	(23)
Net Esas Faaliyet Kârı/(Zararı)	5.940	2.065	1.926	(7)
Net Diğer Gelir/(Gider)	(3.249)	(1.776)	(789)	A.D.
Yatırım Faaliyetlerinden Gelir/(Gider)	-	-	-	A.D.
Finansman Gelir/(Gider)	(1.785)	(968)	(2.475)	A.D.
Net Parasal Pozisyon Kazanç / (Kayıp)	4.594	2.271	1.998	(12)
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	-	-	-	A.D.
Vergi Öncesi Kâr	5.501	1.592	660	(59)
Vergi	776	(252)	(9)	A.D.
Net Kâr/(Zarar)	4.724	1.844	669	(64)
Azınlık Payları	-	-	-	A.D.
Ana Ortaklık Payları	4.724	1.844	669	(63,7)

VESBE

Kaynak: Şeker Yatırım

Şeker Yatırım

UYARI NOTU:

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 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.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır.

Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5 34330 Şişli / İSTANBUL
Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, arastirma@sekeryatirim.com