

Kısa Vadeli Öneri	Endekse Paralel Getiri	Hedef Fiyat (TL)	35,00	FD/FAVÖK :			
Uzun Vadeli Öneri	TUT	Kapanış Fiyatı (TL)	29,72	F/K :			
Gelir Tablosu - Özet		Açıklanan			Beklenti		
(mn TL)	1Ç26	4Ç25	Çeyreksel %	1Ç25	Yıllık %	VKY	Kons.*
Net Satışlar	21.025	25.949	-19%	41.172	-49%	0	0
FAVÖK	-1.318	-1.901	-31%	1.526	a.d.	0	0
Net Dönem Karı	-2.834	-10.586	-73%	-6.644	-57%	0	0
FAVÖK Marjı	-6,3%	-7,3%	1,1 yp	3,7%	-10 yp	0,0%	0,0%
Net Kar Marjı	-13,5%	-40,8%	27,3 yp	-16,1%	2,7 yp	0,0%	0,0%

Kaynak: Rasyonet, VKY Araştırma ve Strateji

*Research Turkey

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y:Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs

- İlk çeyrekte satış gelirlerinde %48,9 azalış-** Vestel Elektronik yılın ilk çeyreğinde, bir önceki yılın aynı dönemine göre %48,9 azalarak 21,0 mlr TL satış geliri elde etti. Geçen yılın ilk çeyreğinde %65,4 olan ihracat oranı bu dönemde %59,0 seviyesine geriledi. Toplam satışların %48'i yurt içine, %44'ü Avrupa ülkelerine ve %8'i ise diğer ülkelere yapıldı. Satış gelirlerinin alt kırılımına baktığımızda, %65'i ev aletleri satışından elde edilirken, %35'i tüketici, mobilite elektroniği ve diğer segmentlerden sağlandı. Şirket 1Ç26 döneminde 12,4 mlr TL'si yurt dışı satışları olmak üzere 23,6 mlr TL brüt satış gerçekleştirdi. Brüt yurt içi satış gelirleri yıllık bazda %40, yurt dışı satış gelirleri ise %54 azalış gösterdi. Önemli pazarlarda artan rekabet dolayısıyla sevkiyatların azalması ve nominal para birimindeki değer kaybının enflasyonun altında kalmasıyla fiyat esnekliğinin daralması Şirket'in satış gelirlerindeki azalışta önemli rol oynadı. Öte yandan Şirketin kapasitesi, fabrika kapalı alanı bakımından 258.651 m², beyaz eşya 668.501 m², dijital ürünler 130.242 m² olmak üzere toplamda 1.057.394 m² olarak belirtildi. Vestel Elektronik yılın ilk üç ayında 1,3 mlr TL yatırım harcaması kaydederken, bu tutarın yaklaşık 497 mn TL'sini tüketici, mobilite elektroniği ve diğer bölümüne, kalan 779 mn TL ise beyaz eşya bölümüne gerçekleştirdi.
- FAVÖK'te zayıflama, net zararda azalma ön plana çıktı-** Şirket'in FAVÖK'ü 1Ç25 döneminde 1,5 mlr TL kaydedilirken, bu yılın ilk çeyreğinde -1,3 mlr TL olarak açıklandı. FAVÖK marjı ise 10 puan azalışla %-6,3 seviyesine geriledi. Şirket'in bir önceki çeyrekte 99,5 mlr TL olan net borç pozisyonu yılın ilk çeyreğinde yıllık bazda %48,9 artarak 100,1 mlr TL seviyesine yükseldi. Vestel Elektronik 1Ç26 döneminde yıllık bazda %57,4 azalışla 2,8 mlr TL net zarar elde etti. Yıllık bazda azalan operasyonel karlılık ve artan ertelenmiş vergi gideri kalemleri net zarar üzerinde olumsuz yönde etki eden unsurlar oldu. Öte yandan 6,8 mlr TL'lik parasal kazanç kalemi, ticari işlemlerden kaynaklanan kur farkı giderlerindeki yıllık bazda %55,7 azalış ve 315,3 mn TL tutarındaki özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan elde edilen kar Şirketin net karına olumlu yönde katkı sağladı.
- Değerleme ve Öneri-** Vestel Elektronik'in 1Ç26 finansallarına, satış ve operasyonel karlılık tarafındaki belirgin düşüş, yüksek maliyet ile zayıf talep ortamının net zararda etkili olmaya devam etmesi ve yüksek seyreden borçluluğu dolayısıyla piyasa tepkisinin negatif olmasını bekliyoruz. Şirket hisseleri finansallar öncesinde son bir ayda endeksten %2,3, son üç ayda %14,4 negatif ayrıştı. Vestel Elektronik için hisse başı hedef fiyatımızı **35,0 TL** seviyesinde koruyoruz. Şirket için kısa vadeli "**Endekse Paralel Getiri**" ve uzun vadeli "**TUT**" önerilerimizi sürdürüyoruz.

12 Mayıs 2026 Salı

Gelir Tablosu (mn TL)	Açıklanan							
	1Ç26	4Ç25	Çeyrekse %	1Ç25	Yıllık %	3A26	3A25	Yıllık %
Net Satışlar	21.025	25.949	-19%	41.172	-49%	21.025	41.172	-49%
SMM	-18.288	-22.963	-20%	-33.252	-45%	-18.288	-33.252	-45%
Brüt Kar	2.737	2.986	-8%	7.920	-65%	2.737	7.920	-65%
Operasyonel Gider	-6.168	-6.992	-12%	-8.965	-31%	-6.168	-8.965	-31%
FVÖK	-3.431	-4.006	-14%	-1.045	228%	-3.431	-1.045	228%
FAVÖK	-1.318	-1.901	-31%	1.526	a.d.	-1.318	1.526	a.d.
Diğer Gelir/Gider (Net)	-1.790	-5.006	-64%	-4.043	-56%	-1.790	-4.043	-56%
Yatırım Faal. Gelir/Gider	0	975	-100%	0	0%	0	0	0%
Finansal Gelir/Gider (Net)	2.760	-2.788	a.d.	-97	a.d.	2.760	-97	a.d.
Parasal Kazanç/(Kayıp)	6.864	933	636%	4.156	65%	6.864	4.156	65%
VÖK	-1.837	-10.828	-83%	-6.176	-70%	-1.837	-6.176	-70%
Net Dönem Karı	-2.834	-10.586	-73%	-6.644	-57%	-2.834	-6.644	-57%
Brüt Kar Marjı	13,0%	11,5%	1,5 yp	19%	-6,2 yp	13%	19%	-6,2 yp
FAVÖK Marjı	-6,3%	-7,3%	1,1 yp	4%	-10 yp	-6%	4%	-10 yp
Net Kar Marjı	-13,5%	-40,8%	27,3 yp	-16%	2,7 yp	-13%	-16%	2,7 yp

Bilanço (mn TL)	3A26		12A25		3A25	
Dönen Varlıklar	39.469	53.398	-26%	53.483	-26%	
Hazır Değerler	1.993	2.261	-12%	2.658	-25%	
Menkul Kıymetler	119	132	-10%	93	28%	
KV Ticari Alacaklar	9.889	16.117	-39%	15.618	-37%	
Stoklar	21.223	22.525	-6%	29.526	-28%	
Diğer Dönen Varlıklar	6.246	12.364	-49%	5.588	12%	
Duran Varlıklar	159.956	162.768	-2%	130.966	22%	
Aktif Toplamı	199.425	216.166	-8%	184.449	8%	
KV Borçlar	107.308	116.460	-8%	103.347	4%	
KV Finansal Borçlar	55.438	50.317	10%	48.377	15%	
KV Ticari Borçlar	39.403	51.678	-24%	43.920	-10%	
Diğer KV Borçlar	12.466	14.465	-14%	11.050	13%	
UV Borçlar	56.893	60.981	-7%	28.985	96%	
UV Finansal Borçlar	46.761	51.538	-9%	21.612	116%	
UV Ticari Borçlar	82	113	-27%	139	-41%	
Diğer UV Borçlar	10.050	9.330	8%	7.234	39%	
Öz Sermaye	35.224	38.726	-9%	52.117	-32%	
Pasif Toplamı	199.425	216.166	-8%	184.449	8%	
Net Borç	100.088	99.461	0,6%	67.238	48,9%	

Kaynak: Rasyonet, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y: Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs



VakıfBank Grubu İştirakidir.

www.vakifyatirim.com.tr | www.vkyanaliz.com

Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Tuğba AKCA	Direktör
Hande İrem YILDIZ	Analist
Dilara ÇAYAN	Analist
Şule ÖZKAN	Analist
Mevlüt Can KARABAYIR	Analist

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No:18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok
Beşiktaş 34335 İSTANBUL
+90 212 352 35 77

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 dayanarak 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 olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.