

Kısa Vadeli Öneri	Endekse Paralel Getiri		Hedef Fiyat (TL)		25,00	
Uzun Vadeli Öneri	TUT		Kapanış Fiyatı (TL)		22,08	
Gelir Tablosu - Özet			Açıklanan			Beklenti
(mn TL)	2Ç26	1Ç26	Çeyrekse %	2Ç25	Yıllık %	Kons.*
Net Satışlar	24.411	22.500	8%	45.728	-47%	26.428
FAVÖK	-1.290	-1.410	-9%	-708	82%	-768
Net Dönem Karı	-6.709	-3.032	121%	-9.590	-30%	-2.330
FAVÖK Marjı	-5,3%	-6,3%	1 yp	-1,5%	-3,7 yp	-2,9%
Net Kar Marjı	-27,5%	-13,5%	-14 yp	-21,0%	-6,5 yp	-8,8%

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

- Yıllık bazda net zararda azalma görüldü-** Vestel Elektronik yılın ikinci çeyreğinde, sınırlı katılımcının oluşturduğu piyasa beklentilerinin oldukça üzerinde 6,7 mlr TL net zarar (2Ç25: 9,6 mlr TL net zarar) açıkladı. Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan kaynaklanan zarardaki azalış ve yıllık bazda artış gösteren parasal kazanç kalemi Şirket'in net zararını azaltırken, yıllık bazda %19 azalmasına rağmen yüksek seyreden net finansman giderleri ve negatif operasyonel karlılık Şirket'in zarar açıklamasında belirleyici oldu. Şirketin FAVÖK'ü yıllık bazda %82,2 artışla -1,3 mlr TL olarak açıklanırken, FAVÖK marjı ise 3,7 puan azalışla %-5,3 seviyesine geriledi. Şirket'in bir önceki dönemde 100,1 mlr TL seviyesinde olan net borç pozisyonu bu dönemde yıllık %40 yükselerek 106,7 mlr TL olarak gerçekleşti.
- Satış gelirlerinde yılın ikinci çeyreğinde belirgin düşüş-** Şirket 2Ç26 döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %46,6 azalışla 24,4 mlr TL satış geliri elde etti. 2Ç25 döneminde %67,8 olan ihracat oranı bu dönemde %63,0 seviyesine gerilediği görülürken, bu dönemde toplam satışların %47'si yurt içine, %40'ı Avrupa ülkelerine ve %13'ü ise diğer ülkelere yapıldı. Çeyrekse bazda satış gelirlerinin %71'i ev aletleri satışından elde edilirken, %29'u tüketici, mobilite elektroniği ve diğer segmentlerden sağlandı. Vestel Elektronik yılın ilk yarısında yıllık bazda %47,8 gerileyerek 46,9 mlr TL gelir elde etmiş oldu. 1Y26 döneminde gerçekleştirilen 52,7 mlr TL'lik toplam brüt satışların %47'si yurt içine, %42'si Avrupa ülkelerine ve kalan %11'i ise diğer ülkelere yapıldı. Başta MDA6 (buzdolabı, çamaşır makinesi, bulaşık makinesi, fırın, kurutucu, derin dondurucu grubu) pazarı olmak üzere artan rekabet ve zayıflayan pazar talebi Şirket'in satış gelirlerindeki azalışın temel sebepleri olarak öne çıktı. Öte yandan Şirket yılın ilk 6 aylık döneminde 53 mn \$ yatırım harcaması gerçekleştirdi. Yatırım harcamalarının 1,0 mlr TL'si tüketici elektroniği, mobilite ve diğer grubuna yönelik iken, beyaz eşya grubuna 1,4 mlr TL yatırım harcaması yapıldı. Son olarak 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.
- Değerleme ve Öneri-** Şirket hisseleri finansallar öncesinde son bir ayda endeksten %11,9 ve son üç ayda %19,8 negatif ayrıştı. Vestel Elektronik için devam eden yüksek borçluluğu ve zayıf karlılık performansını göz önünde bulundurarak hisse başı hedef fiyatımızı **25,0 TL** seviyesine (önceki: 35,0 TL) güncelliyoruz. Şirket için kısa vadeli **"Endekse Paralel Getiri"** ve uzun vadeli **"TUT"** önerilerimizi sürdürüyoruz.

2Ç26 Finansal Sonuçları| Vestel Elektronik



18 Ağustos 2026 Salı

Açıklanan							
Gelir Tablosu (mn TL)	2Ç26	1Ç26	Çeyrekse %	2Ç25	Yıllık %	6A25	Yıllık %
Net Satışlar	24.411	22.500	8%	45.728	-47%	89.789	-48%
SMM	-21.046	-19.571	8%	-38.978	-46%	-74.562	-46%
Brüt Kar	3.366	2.929	15%	6.750	-50%	15.226	-59%
Operasyonel Gider	-6.982	-6.601	6%	-9.746	-28%	-19.340	-30%
FVÖK	-3.616	-3.671	-2%	-2.996	21%	-4.114	77%
FAVÖK	-1.290	-1.410	-9%	-708	82%	925	a.d.
Diğer Gelir/Gider (Net)	-3.653	-1.915	91%	-3.853	-5%	-8.179	-32%
Yatırım Faal. Gelir/Gider	0	0	0%	0	0%	0	0%
Finansal Gelir/Gider (Net)	664	2.953	-78%	-1.025	a.d.	-1.128	a.d.
Parasal Kazanç/(Kayıp)	5.217	7.345	-29%	4.623	13%	9.070	38%
VÖK	-6.743	-1.965	243%	-8.848	-24%	-15.457	-44%
Net Dönem Karı	-6.709	-3.032	121%	-9.590	-30%	-16.700	-42%
Brüt Kar Marjı	13,8%	13,0%	0,8 yp	15%	-1 yp	17%	-3,5 yp
FAVÖK Marjı	-5,3%	-6,3%	1 yp	-2%	-3,7 yp	1%	-6,8 yp
Net Kar Marjı	-27,5%	-13,5%	-14 yp	-21%	-6,5 yp	-19%	-2,2 yp

Bilanço (mn TL)	6A26	3A26	6A25	
Dönen Varlıklar	36.542	39.469	-7%	55.219
Hazır Değerler	2.250	1.993	13%	2.065
Menkul Kıymetler	140	119	18%	92
KV Ticari Alacaklar	7.847	9.889	-21%	17.360
Stoklar	19.744	21.223	-7%	30.071
Diğer Dönen Varlıklar	6.561	6.246	5%	5.631
Duran Varlıklar	167.124	159.956	4%	139.386
Aktif Toplamı	203.666	199.425	2%	194.605
KV Borçlar	109.812	107.308	2%	111.968
KV Finansal Borçlar	58.556	55.438	6%	50.496
KV Ticari Borçlar	40.116	39.403	2%	48.677
Diğer KV Borçlar	11.140	12.466	-11%	12.795
UV Borçlar	62.600	56.893	10%	35.632
UV Finansal Borçlar	50.489	46.761	8%	27.839
UV Ticari Borçlar	111	82	35%	137
Diğer UV Borçlar	12.001	10.050	19%	7.656
Öz Sermaye	31.254	35.224	-11%	47.005
Pasif Toplamı	203.666	199.425	2%	194.605
Net Borç	106.655	100.088	6,6%	76.177

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