

Vestel Elektronik

3Ç23 Finansal Sonuçlar - Nötr

TUT

Hisse Fiyatı: 63,85 TL

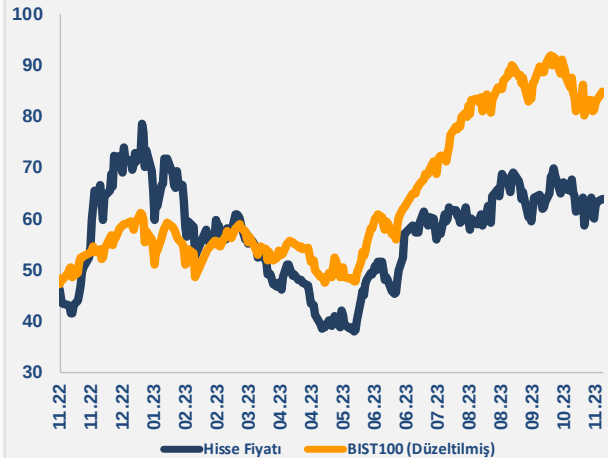
Hedef Fiyat: 73,05 TL

Getiri Potansiyeli: %14

Özet Veriler

Hisse Kodu	VESTL
Cari Fiyat (TL)	63,85
52H En Yüksek (TL)	81,10
52H En Düşük (TL)	37,26
Piyasa Değeri (mn TL)	21.419
Piyasa Değeri (mn USD)	751
Halka Açıklık Oranı (%)	43,81
Konsensus HF (TL)	88,54
Konsensus Tavsiye	%100 A / %0 T / %0 S
3A Hacim (mn USD)	22,7
HLV HBK (2023T)	3,57
Konsensus HBK (2023T)	2,06

Fiyat Performansı



✓ **Piyasa beklentisi ile uyumlu, beklentimizin üzerinde net kar.** 3Ç23'te Vestel Elektronik, piyasa ortalama beklentisi olan 1.178 mn TL ile uyumlu, beklentimiz olan 909 mn TL'nin %26 üzerinde 1.149 mn TL net kar açıkladı. Net kar tahminimizdeki sapmada, özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan kaydedilen 325,3 mn TL'lik zarar etkili oldu. Şirket 3Ç23'te özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan 325,3 mn TL zarar kaydetmişti. Geçen yıl üçüncü çeyrekte özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan 85,2 mn TL kar kaydedilmişti. Üçüncü çeyrek finansallarının hisse performansına yansımaları 'nötr' olarak değerlendiriyoruz.

✓ **Satış gelirleri beklentiler ile uyumlu.** 3Ç23'de net satış gelirleri yıllık bazda %68,7 artışla 24.415 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan rakam hem kurum beklentimiz olan 24.602 milyon TL hem de piyasa ortalama beklentisi olan 24.831 milyon TL ile uyumlu gerçekleşti. Yurt içi pazar dinamiklerindeki güçlü seyrin devam etmesi ciro büyümesini desteklemeye devam etti. 3Ç23'te yurt içi satış gelirleri yıllık bazda %115 artışla 10.042 milyon TL seviyesine yükselirken, uluslararası operasyonlarından elde etmiş olduğu gelir %49 artışla 16.330 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Segment bazında beyaz eşya segmenti yıllık bazda %69 artışla 15.309 milyon TL, TV ve ev elektroniği segmenti de %69 artışla 9.105 milyon TL oldu. Beyaz eşya segmentinde brüt kar marjı devam eden güçlü yurt içi operasyonlar sayesinde iyileşme kaydetti. Brüt kar marjı 3Ç23'te yıllık bazda 14,5 puanlık artışla %37,1 seviyesinde gerçekleşirken, bir önceki çeyreğe göre ise 1,2 puan artış gösterdi. TV ve ev elektroniği tarafında ise brüt kar marjı yıllık bazda 1,7 puanlık artışla %21,6 seviyesine yükselirken, bir önceki çeyreğe göre ise 1,9 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 9,8, bir önceki çeyreğe göre 70 baz puan artışla %31,3 seviyesine yükseldi.

✓ **Piyasa beklentisi ile uyumlu operasyonel karlılık.** 3Ç23'te Vestel Elektronik'in FAVÖK'ü yıllık bazda %316,2 artışla 3.943 milyon TL seviyesinde, kurum beklentimizin %6,2 üzerinde, piyasa ortalama beklentisi ile uyumlu gerçekleşti. FAVÖK marjı bu dönemde yıllık bazda 9,6 puan artışla %16,2 seviyesinde gerçekleşti. Faaliyet giderlerinin satışlara oranı yıllık bazda 30 baz puan, çeyreklik bazda ise 90 baz puan artışla %16,7 seviyesinde gerçekleşti. Şirket net borcunda görülen ılımlı artış karşısında FAVÖK'te görülen güçlü büyümenin desteğinde, Net Borç/FAVÖK rasyosu önceki çeyrekteki 3,37x seviyesinden, 2,62x'e geriledi. Geçtiğimiz yılın sonunda Net Borç/FAVÖK rasyosu 3,21x seviyesinde bulunuyordu.

✓ **Vestel Elektronik hissesi için 73,05 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı koruyor, tavsiyemizi 'TUT'a çekiyoruz.** Yükselen faiz ortamının, dayanıklı tüketim sektöründeki talebi gelecek dönemde kademeli olarak azaltabileceği yönündeki beklentimiz doğrultusunda, Vestel Elektronik hissesi için 73,05 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı koruyor, tavsiyemizi 'TUT'a çekiyoruz.

Özet Finansallar

VESTL (Mn TL)	2023/09	2022/09	Yıllık değişim	2023/09	2023/06	Çeyrekse değişim	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	24,415	14,472	68.7%	24,415	20,472	19.3%	24,602	24,831
Satışların maliyeti	16,770	11,351	47.7%	16,770	14,211	18.0%		
Brüt kâr	7,645	3,120	145.0%	7,645	6,261	22.1%		
Brüt kâr marjı	31.3%	21.6%	9.8%	31.3%	30.6%	2.4%		
Faaliyet Giderleri	4,077	2,377	71.5%	4,077	3,234	26.0%		
Marj	16.7%	16.4%	0.3%	16.7%	15.8%	5.7%		
FVÖK	3,568	743	380.2%	3,568	3,027	17.9%		
FVÖK marjı	14.6%	5.1%	9.5%	14.6%	14.8%	-1.2%		
FAVÖK	3,943.9	947.5	316.2%	3,943.9	3,418.8	15.4%	3,715	3,939
FAVÖK marjı	16.2%	6.5%	9.6%	16.2%	16.7%	-3.3%	15.1%	15.9%
Net kâr	1,149.4	-301.3	n/a	1,149.4	-616.3	n/a	909	1,178
Net kâr marjı	4.7%	-2.1%	6.8%	4.7%	-3.0%	n/a	3.7%	4.7%

Kaynak: VESTL, HLY Araştırma, *Research Turkey Anketi

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

Yasin SARIHAN

Uzman

Otomotiv, Dayanıklı Tüketim, Gıda & İçecek

YSarihan@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 87 26

İdil Su KESKEN SÖNMEZ

Uzman

Piyasalar ve Strateji

Idils@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 81 70

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 Resmi 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