

Vestel Elektronik

Finansal Sonuçlar

4Ç18 Finansal Sonuçlar – Pozitif

- ✓ **Beklentimizin üzerinde net kar rakamı.** Vestel Elektronik, yılın son çeyreğinde, bizim beklentimiz olan 164,0 milyon TL'nin %92,3 üzerinde, 315,4 milyon TL net kar açıklarken, geçen yılın son çeyreğinde 20,1 milyon TL net zarar açıklamıştı. Beklentimizin üzerinde açıklanan net kârda, yüksek operasyonel karlılık geliri etkili oldu.
- ✓ **Satış gelirleri yıllık bazda %39,2 artış gösterdi.** 4Ç18'de net satış gelirleri, bizim tahminimiz olan 4.314 milyon TL'nin %24,8 üzerinde, yıllık %39,2 artarak 5.383 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Yıllık bazda artış gösteren satışlarda, iç satış hacminde yaşanan daralmaya karşılık içeride gerçekleşen fiyat artışları; ihracat tarafında ise özellikle artan beyaz eşya satış hacmi ve yükselen Euro/TL etkili oldu. Segment bazında ise, TV ve elektronik satışları 4Ç18'de yıllık %22,4 artışla 3.244 milyon TL; beyaz eşya satışları da yıllık %76,0 artışla 2.139 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Şirketin konsolide brüt kar marjı ise 4Ç18'de, yıllık 1,2 puan iyileşme ile %21,0 seviyesinde gerçekleşirken; TV ve elektronik ile beyaz eşya segmenti brüt kar marjları sırasıyla 3,3 artış ve 2,5 puan azalış ile %22,4 ve %19,1 seviyelerine ulaştı.
- ✓ **FAVÖK marjı beklentilerimizin üzerinde.** FAVÖK yılın son çeyreğinde, bizim beklentimiz olan 413,6 milyon TL %45,7 üzerinde, yıllık bazda %114,7 artışla 602,4 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK marjı ise 4Ç18'de, hem destekleyici hammadde fiyatları hem de zayıf TL'nin etkisiyle, yıllık 3,9 puan yükselişle %11,2 seviyesinde gerçekleşti. Operasyonel olmayan tarafta ise, net kur farkı geliri net karı desteklerken, beklentimizin üzerinde gerçekleşen türev araç gideri ve geçen yılın son çeyreğinin aksine kaydedilen 82,9 milyon TL'lik vergi gideri net kar üzerinde baskı yaratan unsurlar oldu.
- ✓ **Tavsiyemizi AL olarak sürdürüyoruz.** Son çeyrek finansal sonuçlarının hisse performansı üzerinde etkisinin, hem operasyonel karlılık hem de net kar rakamının beklentilerimizin üzerinde gerçekleşmesi dolayısıyla 'pozitif' olacağını düşünüyoruz. Sonuçların ardından, makroekonomik tahminlerimizde yaptığımız değişiklik ve risksiz faiz oranını %17,5'ten %16,0'a indirmemiz sonucunda Vestel Elektronik için 12-aylık hedef fiyatımızı 8,35 TL'den 8,85 TL'ye yükseltiyor; tavsiyemizi ise 'AL' olarak sürdürüyoruz.

AL

Hisse Fiyatı: 6,76 TL

Hedef Fiyat: 8,85 TL

Getiri Potansiyeli: %31

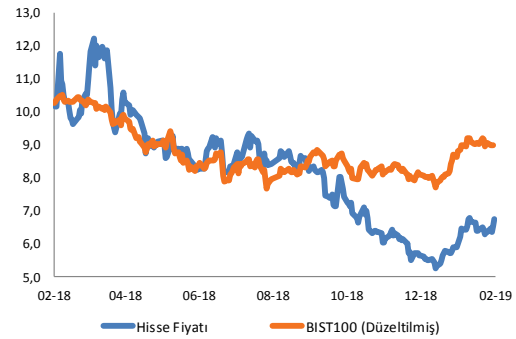
Özet Veriler

Hisse Kodu	VESTL
Cari Fiyat (TL)	6,76
52H En Yüksek (TL)	12,49
52H En Düşük (TL)	5,25
Piyasa Değeri (mn TL)	2.268
Piyasa Değeri (mn USD)	426
Halka Açıklık Oranı (%)	17,53
Konsensus HF (TL)	7,30
Konsensus Tavsiye	%100 A / %0 T / %0 S
3A Hacim (mn USD)	27,5
HLY HBK (2019T)	1,32
Konsensus HBK (2019T)	0,13

Tahminler ve Rasyolar	2016G	2017G	2018G	2019T	2020T
Net Satışlar (TL mn)	9.540	12.101	15.852	18.601	22.063
FAVÖK (TL mn)	882	867	2.302	2.130	2.453
Net Kar (TL mn)	168	55	371	441	679
Hisse Başı Kar (TL kuruş)	0,50	0,16	1,11	1,32	2,02
Hisse Başı Defter Değeri (TL)	5,48	6,79	9,89	12,52	15,58
F/K	13,5x	41,1x	5,7x	4,8x	3,1x
PD/DD	1,2x	1,0x	0,7x	0,5x	0,4x
FD/Satışlar	0,7x	0,5x	0,4x	0,4x	0,4x
FD/FAVÖK	7,3x	7,4x	2,7x	3,6x	3,2x

VESTL (Mn TL)	4Ç18	4Ç17	Yıllık değişim	Çeyreksel değişim	3Ç18	HLY Araştırma Beklentisi
Net satışlar	5.383	3.866	39%	51%	3.575	4.314
Satışların maliyeti	4.250	3.100	37%	91%	2.228	
Brüt kâr	1.133	766	48%	-16%	1.347	
Brüt kâr marjı	21,0%	19,8%	1,2%	-16,6%	37,7%	
Faaliyet Giderleri	651	581	12%	-2%	663	
Marj	12,1%	15,0%	-2,9%	-6,4%	18,5%	
FVÖK	481	185	160%	-30%	684	
FVÖK marjı	8,9%	4,8%	4,1%	-10,2%	19,1%	
FAVÖK	602,4	280,6	114,7%	-24,9%	802,2	413,6
FAVÖK marjı	11,2%	7,3%	3,9%	-11,2%	22,4%	9,6%
Net kâr	315,4	-20,1	n/a	n/a	-43,1	164,0
Net kâr marjı	5,9%	-0,5%	6,4%	7,1%	-1,2%	3,8%

Fiyat Performansı



Analist: Uğur Bozkurt
 UBozkurt@halkyatirim.com.tr
 İstanbul: +902123148726

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

KÜNYE

Banu KIVCI TOKALI

Araştırma Direktörü

BTokali@halkyatirim.com.tr

+90 212 314 81 88

İlknur HAYIR TURHAN

Yönetmen

ITurhan@halkyatirim.com.tr

+90 212 314 81 85

Abdullah DEMİRER

Uzman

ADemirer@halkyatirim.com.tr

+90 212 314 87 24

Ayşegül BAYRAM

Uzman

ABayram@halkyatirim.com.tr

+90 212 314 87 30

Uğur BOZKURT

Uzman Yardımcısı

UBozkurt@halkyatirim.com.tr

+90 212 314 87 26

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 Resmî 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.

