

Vestel Elektronik

Finansal Sonuçlar

2Ç19 Finansal Sonuçlar - Pozitif

- ✓ **Beklentimizin üzerinde net kar rakamı.** Vestel Elektronik, yılın ikinci çeyreğinde, bizim beklentimiz olan 146,4 milyon TL'nin oldukça üzerinde yıllık bazda %145,7 artışla 309,9 milyon TL net kar açıkladı. Beklentimizin üzerinde açıklanan net karda, beklentimizin üzerinde gerçekleşen operasyonel karlılık ve geçen senenin ikinci çeyreğinde 22,0 milyon TL seviyesinde kaydedilen vergi giderinin 37,4 milyon TL vergi gelirine dönüşmesi etkili oldu.
- ✓ **Satış gelirleri yıllık bazda %7,7 artış gösterdi.** 2Ç19'da net satış gelirleri, bizim tahminimiz olan 4.551 milyon TL'nin %6,3 altında, yıllık %7,7 artarak 4.263 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Yıllık bazda artış gösteren satışlarda, iç tarafta daralan satış hacmine karşılık 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 2Ç19'da yıllık %7,4 azalışla 1.946 milyon TL; beyaz eşya satışları yıllık %24,7 artışla 2.317 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Şirketin konsolide brüt kar marjı 2Ç19'da yıllık bazda değişim göstermeyerek %28,8 seviyesinde gerçekleşirken; TV ve elektronik ile beyaz eşya segmenti brüt kar marjları sırasıyla 1,9 puan azalış ve 1,8 puan artış ile %27,5 ve %29,8 olarak gerçekleşti.
- ✓ **FAVÖK beklentimizin üzerinde.** FAVÖK yılın ikinci çeyreğinde, bizim beklentimiz olan 646,8 milyon TL'nin %17,4 üzerinde, yıllık bazda %20,5 artışla 759,5 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK marjı ise 2Ç19'da, gerileyen ham madde maliyetleri ve karlılık odaklı strateji sayesinde beyaz eşya segmenti brüt kar marjında artış ve operasyonel giderlerde azalış ile yıllık 1,9 puan artış ile %17,8 seviyesinde gerçekleşti. Ek olarak belirtmek gerekir ki, 2019 yıl başında geçerli olmaya başlayan TFRS 16 düzenlemesi, FAVÖK'e yaklaşık 17,3 milyon TL ve FAVÖK marjına da yaklaşık 0,4 puan pozitif katkı sağladı.
- ✓ **Net finansman gideri ve özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan zarar net karı baskıladı.** Operasyonel olmayan tarafta ise, çoğunlukla faiz gideri kaynaklı toplam 241,7 milyon TL'lik net finansman gideri ve özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlar kalemi altında bulunan Meta Nikel Kobalt Madencilik A.Ş. kaynaklı 49,2 milyon TL net kar üzerinde baskı yaratan unsurlar oldu.
- ✓ **Tavsiyemizi AL olarak sürdürüyoruz.** İkinci çeyrek finansal sonuçlarının hisse performansı üzerinde etkisinin, FAVÖK ve net karda görülen yıllık bazda güçlü artışlardan dolayı 'pozitif' olacağını düşünüyoruz. Hem beyaz eşya satışlarının toplam satışlar içerisindeki payının artması hem de iyileşen karlılık dolayısıyla Vestel Elektronik'i beğenmeye devam ediyoruz. Bu doğrultuda da, Vestel Elektronik için 12-aylık hedef fiyatımız olan 16,60 TL'yi koruyor; tavsiyemizi de 'AL' olarak sürdürüyoruz.

AL

Hisse Fiyatı: 9,78 TL

Hedef Fiyat: 16,60 TL

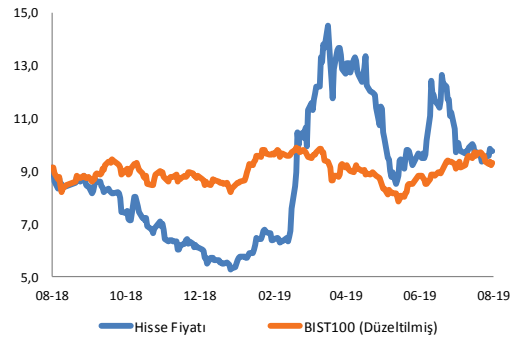
Getiri Potansiyeli: %70

Özet Veriler

Hisse Kodu	VESTL
Cari Fiyat (TL)	9,78
52H En Yüksek (TL)	14,57
52H En Düşük (TL)	5,25
Piyasa Değeri (mn TL)	3.281
Piyasa Değeri (mn USD)	597
Halka Açıklık Oranı (%)	16,81
Konsensus HF (TL)	10,13
Konsensus Tavsiye	%67 A / %33 T / %0 S
3A Hacim (mn USD)	10,4
HLY HBK (2019T)	1,16
Konsensus HBK (2019T)	1,10

Tahminler ve Rasyolar	2014G	2015G	2016G	2017G	2018G
Net Satışlar (TL mn)	7.767	9.250	9.540	12.101	15.852
FAVÖK (TL mn)	724	880	882	867	2.302
Net Kar (TL mn)	111	60	168	55	371
Hisse Başı Kar (TL kuruş)	0,33	0,18	0,50	0,16	1,11
Hisse Başı Defter Değeri (TL)	4,09	4,69	5,48	6,79	9,89
F/K	29,6x	55,0x	19,6x	59,5x	8,2x
PD/DD	2,4x	2,1x	1,8x	1,4x	1,0x
FD/Satışlar	-0,1x	-0,1x	-0,1x	-0,1x	0,5x
FD/FAVÖK	-1,2x	-1,0x	-1,0x	-1,0x	3,2x

Fiyat Performansı



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

ÖZET FİNANSALLAR

VESTL (Mn TL)	2Ç19	2Ç18	Yıllık değişim	Çeyrekse değişim	1Ç19	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	4.263	3.960	7,7%	19,7%	3.563	4.551	-
Satışların maliyeti	3.037	2.820	7,7%	10,3%	2.753		
Brüt kâr	1.226,4	1.139,7	7,6%	51,5%	809,6		
<i>Brüt kâr marjı</i>	28,8%	28,8%	0,0%	6,0%	22,7%		
Faaliyet Giderleri	618,2	621,9	-0,6%	7,5%	574,9		
<i>Marj</i>	14,5%	15,7%	-1,2%	-1,6%	16,1%		
FVÖK	608,3	517,9	17,5%	159,1%	234,8		
<i>FVÖK marjı</i>	14,3%	13,1%	1,2%	7,7%	6,6%		
FAVÖK	759,5	630,0	20,5%	98,4%	382,8	646,8	-
<i>FAVÖK marjı</i>	17,8%	15,9%	1,9%	7,1%	10,7%	14,2%	n/a
Net kâr	309,9	126,1	145,7%	n/a	-274,4	146,4	-
<i>Net kâr marjı</i>	7,3%	3,2%	4,1%	15,0%	-7,7%	3,2%	n/a

Kaynak: VESTL, HLY Araştırma, *Research Turkey

Skor kart için [tıklayınız.](#)

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

+90 212 314 81 81

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	BTokali@halkyatirim.com.tr +90 212 314 81 88
İlknur HAYIR TURHAN	Yönetmen Perakende, Cam, Çimento, GYO	ITurhan@halkyatirim.com.tr +90 212 314 81 85
Mehmet Gökhan DELİOĞLU	Yönetmen Kantitatif Analist	GDelioglu@halkyatirim.com.tr +90 212 314 81 32
Abdullah DEMİRER	Uzman Havacılık, Petrol&Gaz, Gübre, Gıda, Kimya, Kağıt	ADemirer@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 24
Ayşegül BAYRAM	Uzman Strateji Telekom, Madencilik	ABayram@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 30
Uğur BOZKURT	Uzman Yardımcısı Makroekonomi Demir-Çelik, Otomotiv, Beyaz Eşya	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 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.

