

Vestel Elektronik

4Ç19 Finansal Sonuçlar – Pozitif

- ✓ **Beklentimizin üzerinde net kar rakamı.** Vestel Elektronik, yılın dördüncü çeyreğinde, bizim beklentimiz olan 67,4 milyon TL'nin oldukça üzerinde, yıllık bazda %39,8 azalışla 175,1 milyon TL net kar açıkladı. Beklentimizin üzerinde açıklanan net karda, beklentimizin üzerinde gerçekleşen operasyonel karlılık ve beklentimizin aksine kaydedilen ertelenmiş vergi geliri etkili oldu.
- ✓ **Satış gelirleri yıllık bazda %1,3 azalış gösterdi.** 4Ç19'da net satış gelirleri, bizim tahminimiz olan 5.624 milyon TL'nin %8,1 altında, yıllık %1,3 azalarak 5.168 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Yıllık bazda azalış gösteren satışlarda, azalan ihracat hacmi etkili oldu. Segment bazında ise, TV ve elektronik satışları 4Ç19'da yıllık %8,1 azalışla 2.879 milyon TL; beyaz eşya satışları yıllık %8,7 artışla 2.288 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Şirketin konsolide brüt kar marjı 4Ç19'da yıllık bazda 3,9 puan artışla %23,9 seviyesinde gerçekleşirken; TV ve elektronik ile beyaz eşya segmenti brüt kar marjları sırasıyla 4,7 puan ve 3,3 puan artışlar ile %26,2 ve %21,0 olarak gerçekleşti.
- ✓ **FAVÖK beklentimizin üzerinde.** FAVÖK yılın dördüncü çeyreğinde, bizim beklentimiz olan 621,1 milyon TL'nin %10,3 üzerinde, yıllık bazda %32,6 artışla 685,2 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK marjı ise 4Ç19'da, destekleyici ham madde fiyatlarının etkisiyle yıllık 3,4 puan artışla ile %13,3 seviyesinde gerçekleşti. Ek olarak belirtmek gerekir ki, 2019 yıl başında geçerli olmaya başlayan TFRS 16 düzenlemesi, FAVÖK marjına yaklaşık 0,66 puan pozitif katkı sağladı.
- ✓ **Net finansman gideri ve özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan zarar net karı baskıladı.** Operasyonel olmayan tarafta ise, çoğunlukla kur ve faiz gideri kaynaklı toplam 160,9 milyon TL'lik net finansman gideri ve özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlar kalemi altında bulunan Meta Nikel Kobalt Madencilik A.Ş. kaynaklı 79,7 milyon TL gider, net kar üzerinde baskı yaratan unsurlar oldu. 54,7 milyon TL seviyesinde gerçekleşen ertelenmiş vergi geliri ise net karı destekledi.
- ✓ **Tavsiyemizi AL olarak sürdürüyoruz.** Dördüncü çeyrek finansal sonuçlarının hisse performansı üzerinde etkisinin, FAVÖK'te yaşanan güçlü büyüme dolayısıyla 'pozitif' olacağını düşünüyoruz. Sonuçların ardından 2020 yılına ilişkin varsayımlarımızda gerçekleştirdiğimiz yukarı yönlü revizyonlar ve benzer şirket modelimizi güncellememiz doğrultusunda Vestel Elektronik için 12-aylık hedef fiyatımızı 18,00 TL'den 19,60 TL'ye yükseltiyor; 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.

AL

Hisse Fiyatı: 14,37 TL

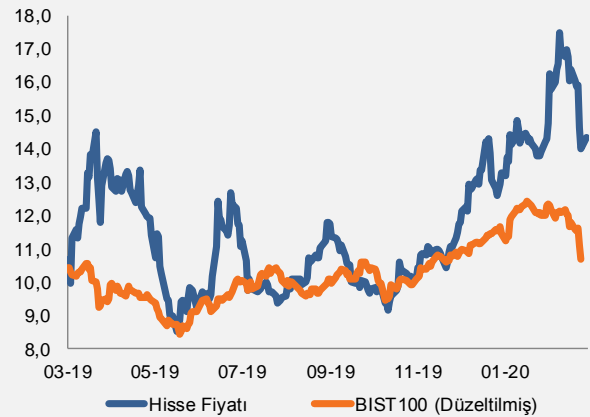
Hedef Fiyat: 19,60 TL

Getiri Potansiyeli: %36

Özet Veriler

Hisse Kodu	VESTL
Cari Fiyat (TL)	14,37
52H En Yüksek (TL)	17,84
52H En Düşük (TL)	8,39
Piyasa Değeri (mn TL)	4.821
Piyasa Değeri (mn USD)	790
Halka Açıklık Oranı (%)	26,34
Konsensus HF (TL)	18,71
Konsensus Tavsiye	%50 A / %50 T / %0 S
3A Hacim (mn USD)	29,4
HLY HBK (2020T)	1,82
Konsensus HBK (2020T)	1,78

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

VESTL (Mn TL)	4Ç19	4Ç18	Yıllık değişim	Çeyrekse değişim	3Ç19	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	5.168	5.237	-1,3%	23,6%	4.181	5.624	---
Satışların maliyeti	3.932	4.190	-6,2%	23,8%	3.175		
Brüt kâr	1.236	1.047	18,1%	22,9%	1.006		
<i>Brüt kâr marjı</i>	23,9%	20,0%	3,9%	-0,1%	24,1%		
Faaliyet Giderleri	722,6	651,3	10,9%	10,6%	653,2		
<i>Marj</i>	14,0%	12,4%	1,5%	-1,6%	15,6%		
FVÖK	513,4	395,7	29,8%	45,7%	352,4		
<i>FVÖK marjı</i>	9,9%	7,6%	2,4%	1,5%	8,4%		
FAVÖK	685,2	516,7	32,6%	34,8%	508,4	621,1	---
<i>FAVÖK marjı</i>	13,3%	9,9%	3,4%	1,1%	12,2%	11,0%	n/a
Net kâr	175,1	290,9	-39,8%	54,3%	113,5	67,4	---
<i>Net kâr marjı</i>	3,4%	5,6%	-2,2%	0,7%	2,7%	1,2%	n/a

Kaynak: VESTL, HLY Araştırma, *Research Turkey Anketi



Künye & Çekince

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %15 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %15 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
Abdullah DEMİRER	Uzman Havacılık, Petrol&Petrokimya, Gübre, Kimya	ADemirer@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 24
Ayşegül BAYRAM	Uzman Strateji Telekom, Madencilik, Savunma	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 kanununun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.

