

31 Ekim 2024

Vestel Beyaz Eşya

İhracat pazarlarında talep toparlanmaya başlıyor

Esra UZUN ÖZBASKIN

Analist

euzun@sekeryatirim.com

Vestel Beyaz, enflasyon muhasebesi (TMS-29 etkisi) uygulanmış finansallarına göre 3Ç24 döneminde 418mn TL zarar etti (3Ç23: 3.131mn TL, net kar). Maliyet baskısı ve yüksek operasyonel giderler sonucu 55mn TL sınırlı esas faaliyet karı elde edildi. Net 1.300mn TL finansman gideri sonrası zarar kaydedilirken 804mn TL parasal kazanç pozisyonu ve 23mn TL vergi geliri ile zarar pozisyonu hafifledi.

Şirket'in TMS-29 etkisi dâhil 3Ç24 net satış gelirleri geçen yıla göre %9 geriledi ve 19.260mn TL oldu. Çeyreklik bazda ise ihracat pazarlarında iyileşmenin etkisiyle satış gelirlerinde %5 artış görüldü. İç pazarda ise sıkı para politikasının yansımaları ve yüksek baz etkisiyle talep daraldı. Hem ihracat pazarlarında toparlanma hem iç pazarda daralmayla beraber ihracatın payı 3Ç23'deki %67'ye ve 2Ç24'deki %65'e kıyasla bu çeyrekte %71'e yükseldi.

Hammadde maliyetlerinde ve lojistik maliyetlerde artış operasyonel karlılığı baskıladı. Brüt kar marjı %8,6 seviyesinde gerçekleşti (3Ç23: %21).

TMS-29 etkisi dahil FAVÖK, 3Ç23'deki 3.812mn TL'den yıllık %76 düşüşle 931mn TL oldu. FAVÖK marjı %4,8 oldu (3Ç23: %18).

Net borç pozisyonu yükseldi.. Şirketin net borcu 2024/06 sonundaki 6.047mn TL seviyesinden 2024/09 dönemi sonunda 10.556mn TL seviyesine yükseldi. Net Borç/FAVÖK rasyosu ise 0,59x'den 1,54x'e yükseldi.

Yüksek baz etkisi ve sıkı para politikasının etkisiyle iç pazarda talep daralmasının süreceğini düşünüyoruz. Global tarafta ise, özellikle ana ihracat pazarı konumunda bulunan Avrupa-İngiltere'de faiz indirimleri hız kazandıkça, beyaz eşya talebinin de toparlanmayı sürdüreceğini düşünüyoruz.

- 3Ç24 finansalları sonrası, 12 aylık hedef fiyatımızı pay başına 30,55 TL seviyesinde koruyoruz. Hedef fiyatımız %76 yükseliş potansiyeli taşırken, AL tavsiyemizi koruyoruz.

AL
Hedef Fiyat: 30,55 TL
Önceki Hedef Fiyat: 30,55 TL
Kazandırma Potansiyeli: %76

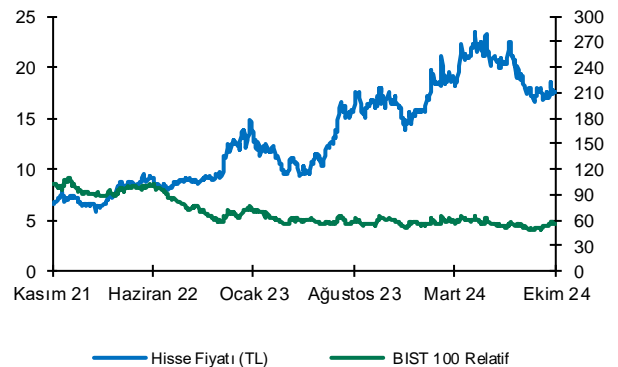
	TL	US\$
Fiyat	17,38	0,51
BİST 100	9.007	263
US\$ (MB Alış):	34,27	
52 Hafta Yüksek:	23,36	0,73
52 Hafta Düşük:	13,87	0,48
Bloomberg/Reuters Kodu:	VESBE.TI / VESBE.IS	

Hisse Senedi Sayısı (Mn):	1.600,0	
	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Piyasa Değeri (TL Mn):	27.808	813
Halka Açık PD (TL Mn):	5.284	154

	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	0,3	3,9	12,2
US\$ Getiri (%):	0,1	-14,5	-3,5
BİST 100 Göreceli Getiri (%):	7,7	-11,0	-6,9
Ort. İşlem Hac mi (TL Mn):	194,21		
Ort. İşlem Hac mi (US\$ Mn):	6,19		

Beta	0,89
Yıllık Volatilité (Hisse)	0,39
Yıllık Volatilité (BİST 100)	0,24

Ortaklık Yapısı	%
Vestel Elektronik	77,33
Halka Açık	22,67
Toplam	100



Tablo 1: Finansallar (TMS-29 Etkisi Dahil)

Milyon TL	9A23	9A24	Yıllık	3Ç23	3Ç24	Yıllık
Satış Gelirleri	62.990	54.049	-14,2%	21.171	19.260	-9,0%
Brüt Kar	9.629	6.017	-37,5%	4.446	1.650	-62,9%
Brüt Kar Marjı	15,3%	11,1%		21,0%	8,6%	
Operasyonel Kar	5.430	2.407	-55,7%	3.181	309	-90,3%
Operasyonel Kar Marjı	8,6%	4,5%		15,0%	1,6%	
FAVÖK	7.644	4.474	-41,5%	3.812	931	-75,6%
FAVÖK Marjı	12,1%	8,3%		18,0%	4,8%	
Net Kar	5.139	311	-94,0%	3.131	-418	-113,4%
Net Kar Marjı	8,2%	0,6%		14,8%	-2,2%	

Kaynak: KAP, Finnet, Şeker Yatırım Araştırma

Tablo 2: Temel Finansallar

BİLANÇO (TL Mn)	2023/12K	2024/09	%Değ
Maddi Duran Varlıklar	29.320	29.693	1%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1.875	2.479	32%
Diğer Uzun Vadeli Kıymetler	1.981	1.975	0%
Ticari Alacaklar	18.874	16.317	-14%
Hazır Değerler	991	207	-79%
Diğer Kısa Vadeli Varlıklar	16.132	15.789	-2%
Toplam Aktifler	69.172	66.461	-4%
Uzun Vadeli Borçlar	1.827	1.289	-29%
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	3.760	3.430	-9%
Kısa Vadeli Borçlar	2.938	8.789	199%
Kısa Vadeli Ticari Borçlar	23.264	22.031	-5%
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	8.051	2.423	-70%
Toplam Yükümlülükler	39.840	37.961	-5%
Toplam Özsermaye	29.332	28.499	-3%
Toplam Pasifler	69.172	66.461	-4%

GELİR TABLOSU (TL Mn)	2023/12K	2023/09	2024/09	%Değ
Net Satışlar	61.070	62.990	54.049	(14)
SMM	51.095	53.361	48.032	(10)
Brüt Kâr	9.975	9.629	6.017	(38)
Faaliyet Giderleri	4.035	4.198	3.610	(14)
Net Esas Faaliyet Kârı/(Zararı)	5.940	5.430	2.407	(56)
Net Diğer Gelir/(Gider)	(3.249)	(2.171)	(1.113)	A.D.
Yatırım Faaliyetlerinden Gelir/(Gider)	-	-	-	A.D.
Finansman Gelir/(Gider)	(1.785)	(1.480)	(3.996)	A.D.
Net Parasal Pozisyon Kazanç / (Kayıp)	6.241	4.990	2.981	(40)
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	-	-	-	A.D.
Vergi Öncesi Kâr	5.501	6.769	278	(96)
Vergi	776	1.630	(33)	A.D.
Net Kâr/(Zarar)	4.724	5.139	311	(94)
Azınlık Payları	-	-	-	A.D.
Ana Ortaklık Payları	4.724	5.139	311	(94,0)

VESBE

Kaynak: Şeker Yatırım

Şeker Yatırım

UYARI NOTU:

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 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır.

Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5 34330 Şişli / İSTANBUL
Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, arastirma@sekeryatirim.com