

4 Mart 2025

Vestel Beyaz Eşya

Artan maliyetler ve zayıflayan talep eşliğinde zayıf sonuçlar

Esra UZUN ÖZBASKIN

Analist

euzun@sekeryatirim.com

Vestel Beyaz, enflasyon muhasebesi (TMS-29 etkisi) uygulanmış finansallarına göre 4Ç24'te 558mn TL zarar beklentimizin altında 64mn TL zarar etti (4Ç23: 1.360mn TL net kar). Yüksek operasyonel giderlerin sonucu 177mn TL faaliyet karı elde edilirken, 128mn net diğer giderler ve 850mn TL net finansal gider zarar pozisyonunda etkili oldu. 638mn TL parasal kazanç ve 99mn TL vergi gelirinin eklenmesiyle net dönem zararı 64mn TL seviyesinde gerçekleşti.

Şirket'in TMS-29 etkisi dâhil 4Ç24 net satış gelirleri geçen yıla göre %16 geriledi ve 17.889mn TL oldu. Beklentimiz 20.057mn TL seviyesindeydi. 4Ç24'de hem iç pazarda hem ihracat pazarlarında talep görünümü zayıf seyretti. İhracatın payı 4Ç23'deki %74'e ve 3Ç24'deki %71'e kıyasla bu çeyrekte %74 oldu.

Ham madde maliyetlerinde artışa karşın fiyat artışı zorluğu ve daha düşük satış adedi gelirleri ve operasyonel karlılığı baskıladı. Brüt kar marjı %8,5 seviyesinde gerçekleşti (4Ç23: %19,6).

TMS-29 etkisi dahil FAVÖK, 4Ç23'deki 3.277mn TL'den yıllık %69 düşüşle 1.029mn TL oldu ve 1.066mn TL beklentimize paralel gerçekleşti. FAVÖK marjı %5,7 oldu (4Ç23: %15,4).

Net borç pozisyonu yükseldi.. Şirketin net borcu 2024/09 sonundaki 10.556mn TL seviyesinden 2024/12 dönemi sonunda 10.645mn TL seviyesine hafifçe yükseldi. Net Borç/FAVÖK rasyosu ise zayıflayan FAVÖK üretimi sayesinde 1,54x'den 1,84x'e yükseldi.

2024 sonuçları: Vestel Beyaz 2024'ün tamamında önceki yıla kıyasla %15 düşüşle 75.327mn TL satış geliri elde etti. FAVÖK yıllık %49 düşüşle 5.784mn TL olurken net kar 266mn TL ile yıllık %96 düşüş kaydetti.

- **4Ç24 finansalları sonrası, 12 aylık hedef fiyatımızı pay başına 26,64 TL seviyesinde koruyoruz. Hedef fiyatımız %93 yükseliş potansiyeli taşıırken, AL tavsiyemizi koruyoruz.**

AL

Hedef Fiyat: 26,64 TL

Önceki Hedef Fiyat: 26,64 TL

Kazandırma Potansiyeli: %93

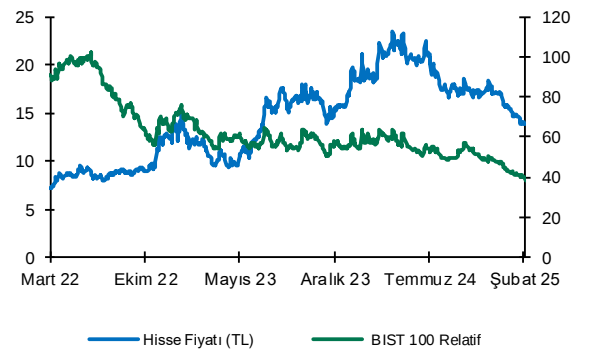
	TL	US\$
Fiyat	13,77	0,38
BİST 100	9.904	272
US\$ (MB Alış):	36,48	
52 Hafta Yüksek:	23,36	0,73
52 Hafta Düşük:	13,77	0,38
Bloomberg/Reuters Kodu:	VESBE.TI / VESBE.IS	

Hisse Senedi Sayısı (Mn):	1.600,0	(TL Mn) (US\$ Mn)
Piyasa Değeri (TL Mn):	22.144	608
Halka Açık PD (TL Mn):	4.207	116

	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	-6,9	-28,5	-18,3
US\$ Getiri (%):	-8,2	-38,7	-21,0
BİST 100 Göreceli Getiri (%):	-7,8	-35,7	-19,0
Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	126,88		
Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	3,84		

Beta	0,78
Yıllık Volatilité (Hisse)	0,32
Yıllık Volatilité (BİST 100)	0,23

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



Tablo 1: Finansallar (TMS-29 Etkisi Dahil)

Milyon TL	YS23	YS24	Yıllık	4Ç23	4Ç24	Yıllık
Satış Gelirleri	88.172	75.327	-14,6%	21.233	17.889	-15,7%
Brüt Kar	14.402	7.908	-45,1%	4.169	1.514	-63,7%
Brüt Kar Marjı	16,3%	10,5%		19,6%	8,5%	
Operasyonel Kar	8.577	2.735	-68,1%	2.806	177	-93,7%
Operasyonel Kar Marjı	9,7%	3,6%		13,2%	1,0%	
FAVÖK	11.400	5.784	-49,3%	3.277	1.029	-68,6%
FAVÖK Marjı	12,9%	7,7%		15,4%	5,7%	
Net Kar	6.821	266	-96,1%	1.360	-64	-104,7%
Net Kar Marjı	7,7%	0,4%		6,4%	-0,4%	

Kaynak: Finnet, Şeker Yatırım Araştırma

Tablo 2: Temel Finansallar

BİLANÇO (TL Mn)	2023/12	2024/12	%Değ
Maddi Duran Varlıklar	31.158	36.159	16%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1.992	2.416	21%
Diğer Uzun Vadeli Kıymetler	2.105	1.584	-25%
Ticari Alacaklar	20.057	14.550	-27%
Hazır Değerler	1.053	1.092	4%
Diğer Kısa Vadeli Varlıklar	17.143	15.771	-8%
Toplam Aktifler	73.509	71.572	-3%
Uzun Vadeli Borçlar	1.942	1.226	-37%
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	3.996	4.401	10%
Kısa Vadeli Borçlar	3.122	9.852	216%
Kısa Vadeli Ticari Borçlar	24.723	20.952	-15%
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	8.555	1.296	-85%
Toplam Yükümlülükler	42.338	37.727	-11%
Toplam Özsermaye	31.171	33.845	9%
Toplam Pasifler	73.509	71.572	-3%
GELİR TABLOSU (TL Mn)	2023/12	2024/12	%Değ
Net Satışlar	88.172	75.327	(15)
SMM	73.770	67.419	(9)
Brüt Kâr	14.402	7.908	(45)
Faaliyet Giderleri	5.825	5.173	(11)
Net Esas Faaliyet Kârı / (Zararı)	8.577	2.735	(68)
Net Diğer Gelir / (Gider)	(4.690)	(1.311)	A.D.
Yatırım Faaliyetlerinden Gelir / (Gider)	-	-	A.D.
Finansman Gelir / (Gider)	(2.577)	(5.097)	A.D.
Net Parasal Pozisyon Kazanç / (Kayıp)	6.632	4.990	(25)
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	-	-	A.D.
Vergi Öncesi Kâr	7.942	133	(98)
Vergi	1.121	(133)	A.D.
Net Kâr/(Zarar)	6.821	266	(96)
Azınlık Payları	-	-	A.D.
Ana Ortaklık Payları	6.821	266	(96,1)

VESBE

Kaynak: 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