

Vestel Beyaz Eşya (VESBE TI)

Ertelenmiş vergi geliri net karı destekledi

Değerlendirme: Sınırlı Olumlu

Vestel Beyaz Eşya 2Ç22'de 7.552 milyon TL satış geliri (Konsensus: 7.403 milyon TL / Deniz Yatırım: 7.290 milyon TL), 1.059 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 1.047 milyon TL / Deniz Yatırım: 1.048 milyon TL) ve 693 milyon TL net kar (Konsensus: 564 milyon TL / Deniz Yatırım: 584 milyon TL) açıkladı. FAVÖK rakamı beklentilerle uyumlu açıklanırken, net kar ertelenmiş vergi gelirinin desteğiyle hem bizim hem de piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşti. Bu çerçevede sonuçların hisse performansı üzerinde sınırlı olumlu bir etki yaratacağı düşünülmektedir.

- Vestel Beyaz Eşya'nın 2Ç22'de yurt içi satış gelirleri %120, yurt dışı satışları da %58 büyümeye göstermiş olup toplam satışlar yıllık bazda %73 artarak 7.552 milyon TL'ye yükselmiştir. Satış gelirlerinin içindeki yurt içi ve yurt dışı satışların payı sırasıyla %31 ve %69 olarak gerçekleşmiştir.
- FAVÖK yıllık %54 artışla 1.059 milyon TL seviyesine yükseldi. FAVÖK marjı ise yıllık 1,7 puan azalışla %14,0 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK marjında yaşanan daralmanda operasyonel giderler/satışlar oranındaki artış etkili oldu.
- 2Ç22'de net kar rakamı yıllık bazda %34 artarak 693 milyon TL seviyesine yükseldi.
- Şirket 2Ç22'de 480 milyon TL seviyesinde esas faaliyetlerden net diğer gider ve 108 milyon TL seviyesinde net finansman geliri kaydetti.
- Haziran 2022 sonu itibarıyla Şirket'in 2.457 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (Mart 2022 sonu: 2.740 milyon TL). Net Borç/FAVÖK oranı ise Haziran sonu itibarıyla 0,8x seviyesindedir.
- Hatırlatmak gerekirse Şirket, 2020 yıl sonunda 3 yıllık yeni bir yatırım programı açıklamıştı. Yönetim, Manisa fabrikasında yapılacak olan 160 milyon Euro yatırımla bu süre sonunda kapasitenin %52 artmasını planlamaktadır.
- Genel değerlendirme:** Yurt dışı satışların toplam satışlar içerisindeki yüksek payı, yeni yatırım planı ile kapasitesini arttırması ve yüksek verimliliği olan temettü şirketi olmasına karşılık ekonomilerdeki yavaşlama eğilimi ve olası resesyon senaryosu Şirket açısından önemli bir risk unsuru konumunda bulunuyor. Hisse, yılbaşından itibaren BIST 100 Endeksi'nin %22 gerisinde kalmıştır. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 7,1x F/K ve 5,0x FD/FAVÖK çarpanlarından işlem görmektedir.

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	VESBE
Mevcut Fiyat (TL)	8.65
Hedef Fiyat (TL)	-
Getiri Potansiyeli (%)	-
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	5.22 - 9.92
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	78
Sermaye (mln TL)	1,600
Pazar	Yıldız Pazar

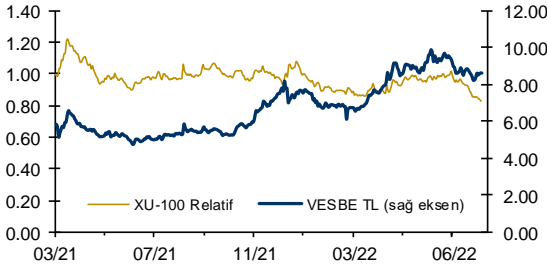
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	13,840
Hedeflenen Piyasa Değeri	-
Net Borç	2,457
Firma Değeri	16,297

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	0%	-4%	64%	15%
BIST100 Rölatif Getiri	-14%	-14%	-15%	-22%

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Araştırma
Fiyatlar 05 Ağustos 2022 tarihi itibarıdır.

SeçilmiŐ Şirket Finansalları

VESBE UFRS özet, TL mn	2Ç21	3Ç21	4Ç21	1Ç22	2Ç22	Çeyrek	Yıllık	2Ç22T	G/T	2Ç22K*	G/K	6A21	6A22	Yıllık
Satışlar	4,375	3,923	4,910	5,418	7,552	39%	73%	7,290	4%	7,403	2%	7,345	12,970	77%
FAVÖK	688	428	884	857	1,059	24%	54%	1,048	1%	1,047	1%	1,176	1,916	63%
FAVÖK marjı	15.7%	10.9%	18.0%	15.8%	14.0%			14.4%		14.1%		16.0%	14.8%	
Net Kar	516	278	413	573	693	21%	34%	584	19%	564	23%	827	1,266	53%
Net Marj	11.8%	7.1%	8.4%	10.6%	9.2%			8.0%		7.6%		11.3%	9.8%	

* Konsensus Research Turkey Rasyonet

Kaynak: Şirket, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekilde ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz.

© DENİZ INVEST 2022

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; **AL, TUT** ve **SAT** olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.