

## Vestel Elektronik (VESTL TI)

### 2Ç22 sonuçları beklentilerin üzerinde

### Değerlendirme: Olumlu

**Vestel Elektronik, 2Ç22'de 12.890 milyon TL gelir (Konsensus: 13.270 milyon TL / Deniz Yatırım: 13.270 milyon TL), 2.416 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 1.549 milyon TL / Deniz Yatırım: 1.549 milyon TL) ve 788 milyon TL net kar (Konsensus: 232 milyon TL / Deniz Yatırım: 240 milyon TL) açıkladı. 2Ç22'de FAVÖK ve net kar beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Sonuçların hisse performansı üzerinde olumlu bir etki yapmasını bekliyoruz.**

- Vestel Elektronik, 2Ç22'de artan fiyatlar ve kurun etkisiyle toplam satış gelirlerini yıllık bazda %61 arttırarak 12.890 milyon TL'ye yükseltmiştir. Satış gelirinin detayında, yurt içi ve yurt dışı satış gelirleri sırasıyla yıllık bazda %154 ve %37 artış göstermiştir.
- Zayıf TL operasyonel karlılığı olumlu etkilenmiştir. FAVÖK rakamı yıllık bazda %86 oranında artışla 2.416 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. 2Ç22'de FAVÖK marjı yıllık bazda 2,5 puan iyileşerek %18,7 seviyesinde gerçekleşti. Ayrıca, FAVÖK marjında çeyreksel bazda da artış olmuştur.
- Şirket'in net karı yıllık bazda %14 oranında bir artışla 788 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Net kar rakamının hem bizim beklentimiz hem de piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleştiğini belirtmek isteriz.
- Şirket, 2Ç22'de 164 milyon TL net finansman geliri elde ederken, 1.411 milyon TL'lik esas faaliyetlerden net diğer gider kaydetti.
- Mart 2022 sonunda 12.023 milyon TL seviyesinde bulunan net borç rakamı Haziran 2022 sonunda 15.955 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Net borç/FAVÖK rasyosu aynı dönemde 2,0x seviyesinden 2,2x seviyesine hafifçe artış göstermiştir.
- **Genel değerlendirme:** FAVÖK'ün beklentimizin üzerinde gelmesine karşılık net borçtaki artış dolayısıyla hedef fiyatımızda değişikliğe gitmiyoruz. **Vestel Elektronik için 12-aylık hedef fiyatımızı 38,00, önerimizi de AL olarak koruyoruz.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 Endeksi'nin %32 gerisinde kalmıştır. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 4,1x F/K ve 3,5x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

#### Hisse Verileri

|                                    |              |
|------------------------------------|--------------|
| Bloomberg Hisse Kodu               | VESTL        |
| Mevcut Fiyat (TL)                  | 27.64        |
| Hedef Fiyat (TL)                   | 38.00        |
| Getiri Potansiyeli (%)             | 37.5%        |
| Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL) | 20.80 31.40  |
| 3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)    | 207          |
| Sermaye (mln TL)                   | 335          |
| Pazar                              | Yıldız Pazar |

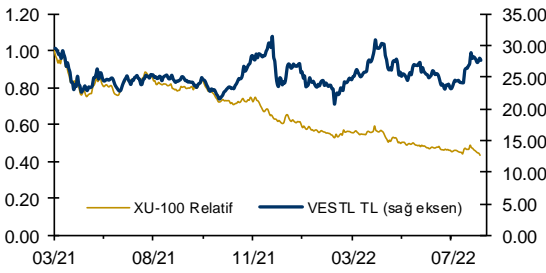
#### Hisse Verileri (mln TL)

|                          |        |
|--------------------------|--------|
| Piyasa Değeri            | 9,272  |
| Hedeflenen Piyasa Değeri | 12,747 |
| Net Borç                 | 15,955 |
| Firma Değeri             | 25,227 |

#### Hisse Performansı

|                        | 1 Ay | 3 Ay | 12 Ay | YBB  |
|------------------------|------|------|-------|------|
| Nominal Getiri         | 18%  | 9%   | 11%   | 10%  |
| BIST100 Rölatif Getiri | -4%  | -14% | -47%  | -32% |

#### Hisse Performansı

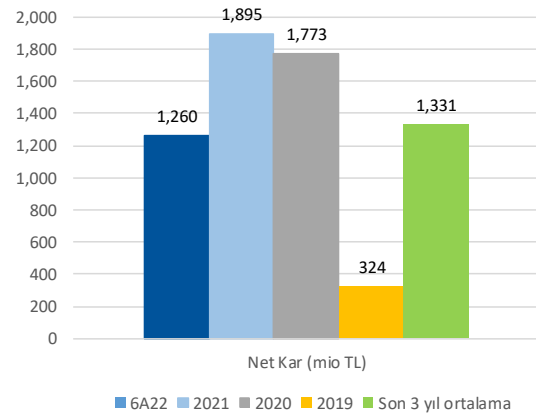
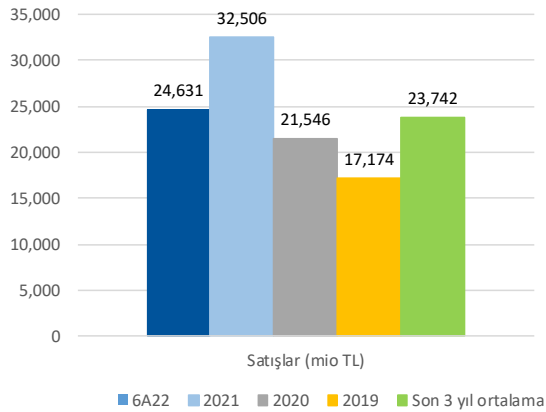
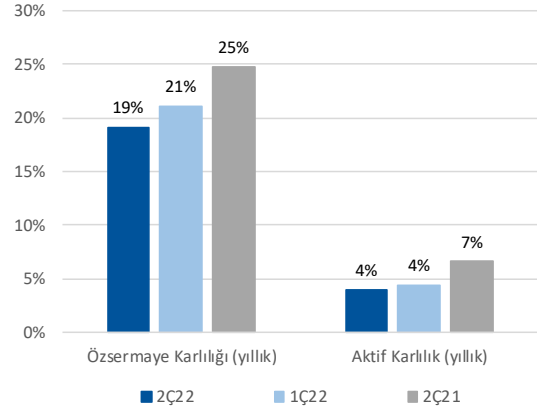
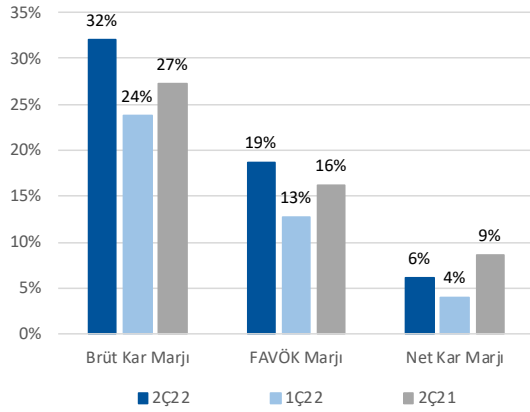


Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Araştırma  
Fiyatlar 18 Ağustos 2022 tarihi itibarıyla.

## Seçilmiş Şirket Finansalları

| Seçilmiş Kalemler            | 2Ç22         | 1Ç22         | 2Ç21         | Çeyrek Değişim | Yıllık Değişim | 2021         | 2020         | 2019         | Son 3 yıl ortalama |
|------------------------------|--------------|--------------|--------------|----------------|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------------|
| Satışlar (mio TL)            | 12,890       | 11,741       | 8,014        | 10%            | 61%            | 32,506       | 21,546       | 17,174       | 23,742             |
| Brüt Kar (mio TL)            | 4,127        | 2,788        | 2,183        | 48%            | 89%            | 9,019        | 6,018        | 4,278        | 6,438              |
| <b>Brüt Kar Marjı</b>        | <b>32.0%</b> | <b>23.7%</b> | <b>27.2%</b> | 8.3 puan       | 4.8 puan       | <b>27.7%</b> | <b>27.9%</b> | <b>24.9%</b> | <b>26.9%</b>       |
| FAVÖK (mio TL)               | 2,416        | 1,491        | 1,299        | 62%            | 86%            | 5,484        | 3,602        | 2,336        | 3,807              |
| <b>FAVÖK Marjı</b>           | <b>18.7%</b> | <b>12.7%</b> | <b>16.2%</b> | 6 puan         | 2.5 puan       | <b>16.9%</b> | <b>16.7%</b> | <b>13.6%</b> | <b>15.7%</b>       |
| Net Kar (mio TL)             | 788          | 472          | 693          | 67%            | 14%            | 1,895        | 1,773        | 324          | 1,331              |
| <b>Net Kar Marjı</b>         | <b>6.1%</b>  | <b>4.0%</b>  | <b>8.6%</b>  | 2.1 puan       | -2.5 puan      | <b>5.8%</b>  | <b>8.2%</b>  | <b>1.9%</b>  | <b>5.3%</b>        |
| Net Borç* (mio TL)           | 15,955       | 12,023       | 5,802        | 33%            | 175%           | 10,026       | 5,613        | 5,416        | <b>7,018</b>       |
| Net Borç/FAVÖK               | 2.2          | 2.0          | 1.3          | 0.2            | 0.9            | 1.8          | 1.6          | 2.3          | <b>1.9</b>         |
| Net Borç/Özsermaye           | 1.3          | 1.1          | 0.6          | 0.2            | 0.6            | 1.0          | 0.8          | 1.4          | <b>1.1</b>         |
| Özsermaye Karlılığı (yıllık) | 19.2%        | 21.1%        | 24.7%        | -1.9 puan      | -5.6 puan      | 20.1%        | 25.1%        | 8.8%         | <b>18.0%</b>       |
| Aktif Karlılık (yıllık)      | 3.9%         | 4.4%         | 6.6%         | -0.5 puan      | -2.6 puan      | 4.4%         | 6.5%         | 1.7%         | <b>4.2%</b>        |

\* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.



## 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.