



Vestel, 1Ç19'da 3,563 mn TL satış geliri (1Ç18: 3,038 mn TL) 383 mn TL FAVÖK (1Ç18: 337 mn TL) ve 274 mn TL net zarar (1Ç18: -25 mn TL) açıklamıştır.

Uluslararası satış gelirleri 1Ç19'da beyaz eşya segmentinin ihracat performansı ve yüksek Euro/ TL sayesinde yıllık %33 artış kaydederek, konsolide satış gelirlerindeki artışa öncülük etmiştir. **Yurtiçi satış gelirleri** ise TV ve beyaz eşya segmentindeki zayıf tüketici talebi nedeniyle %18 azalmıştır.

TV ve elektronik segmenti gelirleri yıllık %5 artışla 1,792 milyon TL olmuştur. Toplam gelirlere katkısı 6 puan düşerek %50'ye gerilemiştir. **Yurtiçi TV satış adetleri** düşük talep ve karlılığa odaklanma nedeniyle 1. çeyrekte çift haneli rakamlarda düşüş göstermiştir. Türkiye perakende TV piyasası da 2019 yılının ilk 2 ayında düşen satınalma gücü ve zayıf talep ile %30 daralmıştır. Fiyat rekabeti nedeniyle şirketin yıllık bazda pazar payı düşse de, 4Ç18'e kıyasla artmıştır. 1Ç19 itibariyle şirket perakende Türkiye TV piyasasında %25'ten fazla pazar payına sahiptir. İhracat adetleri de 1Ç18'e kıyasla bir miktar gerilemiştir.

Ev aletleri segmenti gelirleri yıllık %33 artışla 1,770 milyon TL olmuştur. Toplam gelirlere katkısı 6 puan artarak %50'ye yükselmiştir. ÖTV teşviklerinin devam etmesine rağmen, Türkiye beyaz eşya pazarındaki zayıflık 1Ç19'da devam ederek, pazar yıllık %11 daralmıştır. Vestel'in iç pazar adet satışları ise pazarın da bir miktar üzerinde gerilemiştir. Şirket, iç pazardaki zayıflığı ihracat performansı ile kapatmayı başarmıştır.

FAVÖK yıllık %14 artışla 383 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Asgari ücret zamları ve yüksek enflasyonla artan TL bazlı maliyetler, düşük hammadde fiyatları, ihracatta pozitif kur etkisi, yurtiçi piyasada yüksek ort. fiyatlar ile yurtiçinde pazarlama ve dağıtım faaliyetlerinin azalması ile dengelenmiştir. Artan finansal maliyetler ve kur kayıpları nedeniyle 136 milyon TL net finansman gideri ve iştiraklerden 80 milyon TL zarar sonrası şirket 274 milyon TL net zarar açıklamıştır.

4Ç18'de 4,1 milyar TL olan net borç kur etkisi ve gerileyen nakit pozisyonu nedeniyle, 1Ç19'da 5,2 milyar TL olmuştur. Zorlu Holding'ten alacaklar 4Ç18'de 2,54 milyar TL iken, 1Ç19'da 2,75 milyar TL'ye çıkmıştır.

SONUÇ: Yurtiçi pazardaki daralmadan olumsuz yönde etkilenen şirketin ihracat performansı faaliyetlerine destek olmuştur. Hisse fiyatları son 1 yıllık verilere göre 3,7x seviyesinde FD/FAVÖK ile işlem görmektedir.

Milyon TL	2019/03	2018/03	Δ%	1Ç19	4Ç18	1Ç18	% (ç/ç)	% (y/y)
Net Satışlar	3,563	3,038	17	3,563	5,383	3,038	-34	17
Brüt Kar	810	732	11	810	1,133	732	-29	11
Esas Faaliyet Karı	235	231	1.7	235	481	231	-51	1.7
FAVÖK	383	337	14	383	602	337	-36	14
Net Kar	-274	-25	1,012	-274	315	-25	a.d.	1,012
Brüt Kar Marjı	23 %	24 %	-1.4 p	23 %	21 %	24 %	1.7 p	-1.4 p
Faaliyet Kar Marjı	6.6 %	7.6 %	-1.0 p	6.6 %	8.9 %	7.6 %	-2.4 p	-1.0 p
FAVÖK Marjı	11 %	11 %	-0.3 p	11 %	11 %	11 %	-0.4 p	-0.3 p
Net Kar Marjı	-7.7 %	-0.8 %	-6.9 p	-7.7 %	5.9 %	-0.8 %	a.d.	-6.9 p
Net Borç	5,175	2,907	78	5,175	4,091	2,907	26	78
Net Borç / FAVÖK	2.2	2.8	-23	2.2	1.8	2.8	24	-23
Net Borç / Özkaynaklar	1.7	1.3	29	1.7	1.3	1.3	34	29

Lütfen raporun sonundaki yasal uyarıları göz önünde bulundurunuz.

Ö/Y

1Ç19 Finansal Sonuçlar

Hisse Bilgileri

Sektör	Dayanıklı Tüketim
Bloomberg/ Reuters Kodu	VESTL TI/VESTL.IS
Fiyat (TL/ Hisse)	10.25
Hedef Fiyat (12A, TL/ Hisse)	-
52-Haftalık Fiyat Aralığı (TL/Hisse)	5.25-14.57
Piyasa Değeri (Milyon TL)	3,438
Firma Değeri (Milyon TL)	8,614
Halka Açık PD (Milyon TL)	756
Ort. İşlem Hacmi (3 Aylık, Milyon TL)	188.29
Ödenmiş Sermaye (Milyon TL)	335
Dolaşımdaki Paylar(%)	24.39
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % / En Son)	16.13
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % /3 Ay Önce)	4.00

İşlem Hacmi	1H	1A	3A	12A
Ortalama İşlem Miktarı(000)	8,666.84	6,903.89	17,961.96	9,870.61
Ortalama İşlem Hacmi (000 TL)	96,926.15	84,361.13	188,293.16	88,119.17
Fiyat Aralığı (TL/Hisse)	10.1 - 12.2	10.1 - 13.8	6.2 - 14.6	5.3 - 14.6

Hisse Performans (%)	1A	3A	6A	12A
Nominal Getiri	-20	60	59	11
BIST 100'e göre Relatif Getiri	-13	85	67	29

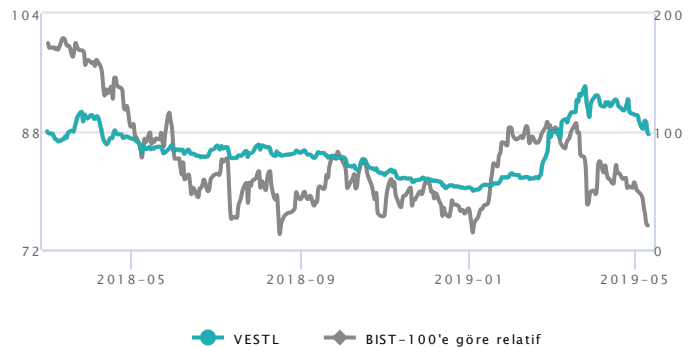
Ortaklık Yapısı	Sermaye Payı (%)
ZORLU HOLDİNG A.Ş.	75.6
Diğer	24.4

Şirket Özeti

Hisse Faaliyet Alanı

Zorlu Grubuna dahil olan şirket, ağırlıklı olarak tüketici elektroniği ve beyaz eşya üretimi ve ticareti ile ilgili faaliyetleri yürütmektedir. Hisseleri 1990 yılından beri Borsa İstanbul'da işlem gören şirket, üretim faaliyetlerini Manisa'daki yaklaşık 1 milyon m² 'lik tesislerinde gerçekleştirmektedir.

Fiyat Performansı



Araştırma Birimi

arastirma@gedik.com
+90 (212) 385 42 00

Yasal Uyarı

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.