

## VESTEL BEYAZ EŞYA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

04.11.2020	VESBE
Son 1 Yıl En Yüksek	35,50
Son 1 Yıl En Düşük	12,89
Hisse Adedi mn TL	190
Piyasa Değeri mn TL	2.445,30
Halka Açıklık %	7,00
Halka Açık Kısımın Piy. Değ mn TL	415

Performans %	Yılbaşına			Son
	1 Aylık	3 Aylık	Göre	1 Yıl
TL	8,3	13,0	47,8	113,4
USD	-0,5	-6,4	34,9	45,4
Hisse Perf. (XU100'e Göre)	7,7	10,6	47,0	82,6

	F/K	PD/DD
VESBE	7,11	2,51
BIST100-	13,86	2,41

Oranlar	3Ç20	3Ç19	3Ç20	2Ç20
Brüt Kar Marjı (%)	20,67	11,41	20,67	16,41
Esas Faa.Kar Marjı (%)	17,47	7,30	17,47	12,07
FAVÖK Marjı (%)	20,93	11,71	20,93	17,35
Net Kar Marjı (%)	14,18	7,15	14,18	11,24

Özet Gelir Tablosu (Mn TL)	3Ç20	3Ç19	%Değişim
Net Satışlar	2.532,8	1.792,50	41,3
SMM	2.009,4	1.588,03	26,5
Brüt satış karı	523,5	204,47	156,0
Faaliyet Giderleri	69,1	59,94	15,2
Finansal Gelir/Gider	-87,0	-2,33	a.d.
Esas Faaliyet Karı	442,5	130,92	238,0
FAVÖK	530,2	209,84	152,7
Ana Ortaklık Net Kar	359,213	128,10	180,4

HEDEF FİYAT: 44,00

ÖNERİ: AL

### Net kar 3Ç20'de beklentilerin üzerinde ...

Şirketin net karı 2020 yılı 3. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %66,9 artış göstermiştir. 3Ç19 dönemine göre %180,4 artışla 359 milyon TL olarak açıklanmıştır. Net kar piyasa beklentisi olan 351mn TL'nin üzerinde gerçekleşmiştir. Şirketin 9 aylık net dönem karı ise 2019'un aynı dönemine göre %59,4 artarak 709,9mn TL olarak gerçekleşmiştir. Şirketin net karındaki artışta, Haziran ayında ertelenmiş talebin etkisiyle artan yurtiçi ve yurtdışı satışlar, TL'deki değer kaybı ve düşük seyreden hammadde fiyatları etkili olmuştur.

### Net satışlarda güçlü artış...

Şirketin net satışları 2020 yılı 3. çeyrekte bir önceki çeyrek dönem olan 2Ç20'ye göre %32,2 artış göstermiştir. Net satışlar 3Ç19 döneme göre de %41,3 artışla 2,53mlr TL olmuştur. Vestel Beyaz'ın 3Ç20'de yurt içi satış gelirleri %83, yurt dışı satışları %32'lik büyüme göstermiş olup toplam satışları yıllık bazda %41 artmıştır. Operasyonel giderleri %15,2 oranında artan şirket, diğer faaliyetlerden 11,9mn TL gider kaydetmiştir. Buna bağlı olarak faaliyet karı %238 oranında artmış ve 442,5mn TL olmuştur. 3Ç20'de şirketin finansman giderlerinde bir önceki yılın aynı dönemine göre 85mn TL artış kaydedilmiştir. Şirketin 3Ç20 döneminde maliyetleri 3Ç19'a göre %26,5 oranında artış kaydetmiştir. SMM/Ciro oranı 3Ç19'da %88,59'dan, 3Ç20'de %79,34'e gerilemiştir. Maliyetlerdeki azalışın etkisiyle brüt kar 3Ç19'a göre %156 artarak 523,5mn TL olarak gerçekleşmiştir.

### Karlılık Marjları iyileşti...

Şirketin FAVÖK karı 530,2mn TL ile piyasa beklentisi olan 499mn TL'nin üzerinde gerçekleşerek olumlu performans göstermiştir. 3Ç20'de %20,93 FAVÖK marjı çeyrek bazda (2Ç20'ye göre) 3,6 puan iyileşme kaydetmiştir. FAVÖK marjı yıllık bazda ise 9,2 puan artmıştır. Aynı dönemlerde EFK marjı 10,17 puanlık iyileşme ile %17,47 seviyesinde gerçekleşmiştir. Şirketin Net Kar marjı yıllık bazda 7,03 puan, çeyrek bazda ise 2,94 puan artışlar kaydetmiştir.

**Şirket, 2020 yılının 3.çeyrek döneminde Operasyonel karlılık ve net karda yıllık güçlü finansal sonuçlar açıklamıştır. Haziran ayından itibaren ertelenmiş talep ile birlikte artan yurtiçi ve yurtdışı satışlar, TL'deki zayıflık ve hammadde fiyatlarındaki gerileme 3Ç20 finansal sonuçlarını olumlu etkilemiştir. Hisse başı hedef değerimiz olan 44,00 TL göre %41 oranında getiri potansiyeli bulunan Hisse için, tavsiyemizi "AL" olarak belirlemekteyiz.**

## PİRAMİT MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Gümüşsuyu Mah. İnönü Cad. Işık Apt. No:53 Kat:5 Daire 9-10 Taksim/İstanbul  
Tel: 0212 293 95 00 Faks: 0212 293 95 60

### Şişli Şubesi

Halaskargazi Cad. No:111 D:4 Kat:1 Şişli/İstanbul  
Tel: 0212 395 32 33 Faks: 0212 230 81 15

### Balıkesir İrtibat Bürosu

Eski Kuyumcular Mahallesi, Mekik Sokak, Korkmaz İş Hanı No: 18 Balıkesir  
Tel: 0266 245 91 21 Faks: 0266 245 23 34

### Sevgül DÜZGÜN

Araştırma Müdürü 212

3953213

[sevgul.duzgun@piramitmenkul.com.tr](mailto:sevgul.duzgun@piramitmenkul.com.tr)

**UYARI:** Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. 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. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.