

Kısa Vadeli Öneri	Endekse Paralel Getiri		Hedef Fiyat (TL)			42,00	FD/FAVÖK :	528,1
Uzun Vadeli Öneri	TUT		Kapanış Fiyatı (TL)			32,66	F/K :	
Gelir Tablosu - Özet			Açıklanan			Beklenti		
(mn TL)	3Ç25	2Ç25	Çeyrekssel %	3Ç24	Yıllık %	VKY	Kons.*	
Net Satışlar	34.548	34.614	0%	44.700	-23%	0	34.651	
FAVÖK	1.074	-536	a.d.	4.207	-74%	0	596	
Net Dönem Karı	-4.708	-7.259	-35%	-4.010	17%	0	-4.851	
FAVÖK Marjı	3,1%	-1,5%	4,7 yp	9,4%	-6,3 yp	0,0%	1,7%	
Net Kar Marjı	-13,6%	-21,0%	7,3 yp	-9,0%	-4,7 yp	0,0%	-14,0%	

Kaynak: Rasyonet, VKY Araştırma ve Strateji

*Research Turkey

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y:Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs

- Satış gelirlerinde ve operasyonel karlılıkta azalış-** Vestel Elektronik yılın üçüncü çeyreğinde piyasa beklentilerine paralel yıllık bazda %22,7 azalışla 34,5 mlr TL satış geliri elde etti. Yılın ilk dokuz ayında ise önceki yılın aynı dönemine göre satış geliri %18,6 daralarak 107,6 mlr TL seviyesinde gerçekleşirken, adet bazında %22 azaldı. Şirket bu dönemde brüt satış gelirlerinin ~%41'ini iç pazardan, yaklaşık olarak %58'ini ise uluslararası pazardan elde etti. Ayrıca 3Ç25 döneminde satış gelirlerinin yaklaşık %30'u tüketici elektroniği, mobilite ve diğer bölümlerden oluşurken, ~%69'u ise beyaz eşya satışından kaynaklandı. Öte yandan Şirket'in üretim adetleri yılın ilk dokuz ayında geçen yılın aynı dönemine göre %24 azaldı. Vestel Elektronik'in FAVÖK'ü yıllık olarak %74,5 azalışla 1,1 mlr TL'ye gerilerken, FAVÖK marjı 6,3 puan azalışla %3,1 seviyesinde gerçekleşti. Şirket'in bir önceki çeyrekte 76,2 mlr TL olan net borç pozisyonu bu dönemde %9,2 artarak 83,2 mlr TL'ye yükseldi. Şirket yılın ilk dokuz ayında toplamda 127 mn \$ yatırım harcaması gerçekleştirdi.
- Beklentilere paralel net zarar-** Şirket 3Ç25'te piyasa beklentilerine paralel 4,7 mlr TL (2Ç25: 7,2 mlr TL zarar, 3Ç24: 4,0 mlr TL zarar) net zarar açıkladı. Bu dönemde zayıf operasyonel karlılığın yanı sıra yüksek seyreden finansman giderleri net zararın temel nedenleri oldu. Böylece Şirket 9A25 döneminde 18,3 mlr TL net zarar elde etti (9A24: 5,7 mlr TL net zarar).
- Değerleme ve Öneri-** Vestel Elektronik, yılın üçüncü çeyreğinde genel olarak piyasa beklentileriyle uyumlu performans sergilerken, geçen yılın aynı dönemine göre ana kalemlerde zayıflama kaydetti. Finansallar öncesinde Şirket hisseleri son bir ayda endeksten %4,5 son üç ayda ise %14,3 negatif ayrıştı. 3Ç25 finansal sonuçlarına piyasa tepkisinin negatif olacağını değerlendiriyoruz. Vestel Elektronik için hisse başı hedef fiyatımızı **42,0 TL** (Önceki: 50,0 TL) olarak güncelliyoruz. Şirket için kısa vadeli **"Endekse Paralel Getiri"** ve uzun vadeli **"TUT"** önerilerimizi koruyoruz.

3Ç25 Finansal Sonuçları| Vestel Elektronik



11 Kasım 2025 Salı

Gelir Tablosu (mn TL)	Açıklanan							
	3Ç25	2Ç25	Çeyrekse %	3Ç24	Yıllık %	9A25	9A24	Yıllık %
Net Satışlar	34.548	34.614	0%	44.700	-23%	107.613	132.165	-19%
SMM	-28.281	-29.504	-4%	-33.716	-16%	-88.956	-100.785	-12%
Brüt Kar	6.268	5.109	23%	10.985	-43%	18.658	31.380	-41%
Operasyonel Gider	-7.498	-7.377	2%	-8.149	-8%	-23.236	-24.539	-5%
FVÖK	-1.230	-2.268	-46%	2.835	a.d.	-4.578	6.841	a.d.
FAVÖK	1.074	-536	a.d.	4.207	-74%	1.540	12.144	-87%
Diğer Gelir/Gider (Net)	-2.545	-2.916	-13%	-2.122	20%	-9.201	-7.710	19%
Yatırım Faal. Gelir/Gider	0	0	a.d.	0	a.d.	0	0	a.d.
Finansal Gelir/Gider (Net)	-1.258	-776	62%	-2.696	-53%	-2.176	145	a.d.
Parasal Kazanç/(Kayıp)	2.657	3.499	-24%	1.334	99%	10.038	9.622	4%
VÖK	-5.449	-6.697	-19%	-2.804	94%	-18.027	-3.084	485%
Net Dönem Karı	-4.708	-7.259	-35%	-4.010	17%	-18.298	-5.746	218%
Brüt Kar Marjı	18,1%	14,8%	3,4 yp	25%	-6,4 yp	17%	24%	-6,4 yp
FAVÖK Marjı	3,1%	-1,5%	4,7 yp	9%	-6,3 yp	1%	9%	-7,8 yp
Net Kar Marjı	-13,6%	-21,0%	7,3 yp	-9%	-4,7 yp	-17%	-4%	-12,7 yp

Bilanço (mn TL)	9A25	6A25		9A24	
Dönen Varlıklar	53.430	55.219	-3%	62.994	-15%
Hazır Değerler	2.107	2.065	2%	4.747	-56%
Menkul Kıymetler	98	92	6%	57	74%
KV Ticari Alacaklar	17.400	17.360	0%	21.684	-20%
Stoklar	27.110	30.071	-10%	32.112	-16%
Diğer Dönen Varlıklar	6.714	5.631	19%	4.394	53%
Duran Varlıklar	148.305	139.386	6%	104.488	42%
Aktif Toplamı	201.735	194.605	4%	167.482	20%
KV Borçlar	118.613	111.968	6%	93.091	27%
KV Finansal Borçlar	55.978	50.496	11%	39.045	43%
KV Ticari Borçlar	49.103	48.677	1%	44.795	10%
Diğer KV Borçlar	13.532	12.795	6%	9.252	46%
UV Borçlar	37.061	35.632	4%	23.913	55%
UV Finansal Borçlar	29.450	27.839	6%	18.094	63%
UV Ticari Borçlar	143	137	5%	174	-18%
Diğer UV Borçlar	7.468	7.656	-2%	5.645	32%
Öz Sermaye	46.061	47.005	-2%	50.478	-9%
Pasif Toplamı	201.735	194.605	4%	167.482	20%
Net Borç	83.223	76.177	9,2%	52.335	59,0%

Kaynak: Rasyonet, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y:Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs



VakıfBank Grubu İştirakidir.

www.vakifyatirim.com.tr | www.vkyanaliz.com

Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Tuğba AKCA	Direktör
Hande İrem YILDIZ	Analist
Dilara ÇAYAN	Analist
Şule ÖZKAN	Analist
Mevlüt Can KARABAYIR	Analist

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No:18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok
Beşiktaş 34335 İSTANBUL
+90 212 352 35 77

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.