



Vestel Beyaz Eşya - Olumsuz

Sektörel sorunların devamı

VESBE 2025 3.çeyrekte 18,78 mlr TL hasılat, 785,2 m TL FAVÖK, 243 m TL net zarar ile **beklentilerin aşağısında hasılat ve FAVÖK, beklentilere göre daha az Net Zarar açıkladığını görmekteyiz.**

Satış kırılımına baktığımız zaman 3Q25'e baktığımızda geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre toplam satışlar %26,8 azalış gösterirken, kümüle baktığımızda ise %20 daralma görmekteyiz. 3Q25'te bölgesel satışlarda ise Türkiye %20, Avrupa %33,7 ve diğer bölgeler %19,2 daralma yaşamıştır. Adetset verilere baktığımızda yılın ilk dokuz ayında toplam üretim %17 azalırken, adetset bazlı satışların ise %16 azaldığını görmekteyiz.

Sektöre baktığımızda ise yılın ilk dokuz ayında Türkiye Beyaz Eşya Sanayicileri Derneğinin açıklamış olduğu verilere göre toplam yurt içi toptan beyaz eşya satışlarında geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %6 daralma görmekteyiz. Avrupa pazarına baktığımızda ise beyaz eşya pazarının yatay bir seyir izlediğini ve %2 ile hafif büyüme gösterdiğini görmekteyiz. Genel olarak baktığımızda sektörün altında performansın devamını görmekteyiz.

Kârlılığa baktığımız zaman hem çeyreklik hem de geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre marjlarda daralma görmekteyiz. VESBE özelinde üç çeyrektir faaliyet zararı durumu devam ederken, daralan brüt kâr marjı, artan faaliyet giderleri ve yüksek borçlu yapının kârlılık üzerindeki baskısının devam ettiğini görmekteyiz. 3Q25'te VESBE için piyasa beklentisi 1,18 mlr Net Zarar, kurum beklentimiz ise piyasa beklentisine paralel 1,22 mlr Net Zarar yönlü olurken, şirket 243 m TL Net Zarar açıklamıştır. Net Zarar koşulu devam etse de beklentilerden hafif olumlu gelen rakamlarda finansal gelirler ve net parasal pozisyon kazançları gibi alt kalemlerin etkisini görmekteyiz.

Borç yapısında ise ise çeyreksele anlamda majör bir değişim görmezken, yüksek borçlu yapının şirket kârlılığı üzerindeki baskısının sürmeye devam ettiğini görmekteyiz. VESBE 3Q25 itibarıyla 4.71x Net Borç/FAVOK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Genel olarak baktığımızda sonuçları **NEGATİF** değerlendirmekteyiz. Sektör üzerinde yılın ilk yarısında zorlu piyasa koşullarının devam ettiği senaryoda 3Q25 itibarıyla tam toparlanma görmesek de görece kademeli toparlanma etkilerini izlemekteyiz. VESBE özelinde baktığımızda ise sektörün altında performans izlemekteyiz. Operasyonel anlamda zayıf performans ek olarak değişen tüketici davranışları, fiyatlandırmadaki bozulmalar, artan rekabet, enflasyonist etkiyle beraber artan faaliyet giderleri ve yüksek finansman giderlerinin şirket kârlılığı üzerindeki negatif etkisinin bir süre daha sürmesini beklemekteyiz. Olumsuz gelişmelerin yanında olumlu gelişmeler olarak ise nakit akışındaki görece iyileşmeyi belirtmek isteriz.

31 Ekim 2025

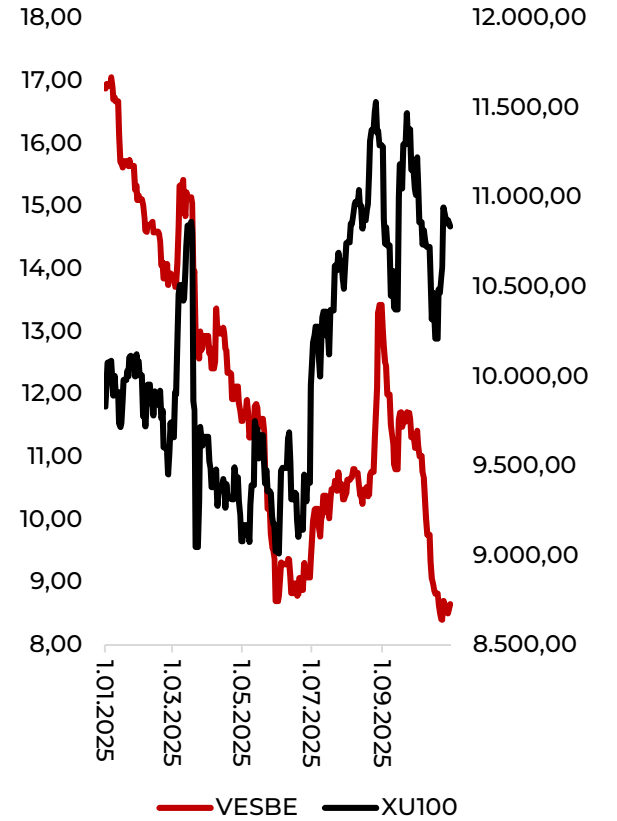
Son Fiyat	8,65
KATILIM ENDEKSİ	UYGUN
BİLANÇO PUANI	2,67/10
Piyasa Değeri (mln TL)	13.840
Piyasa Değeri (mln \$)	331
F/K	0,00
FD/FAVÖK	13,45
PD/DD	0,36
Hisse Sayısı (mln lot)	1.600
FDPO (%)	22,66
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	79

FİYAT PERFORMANSI (%)

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	-21,76	-19,04	-70,72
XMESY'E GÖRE	-17,33	-13,66	-52,78
Nominal (TL)	-23,04	-16,67	-50,02
Nominal (USD)	-23,96	-19,95	-72,53

ORTAKLIK YAPISI

	%
VESTL	77,33
DİĞER	22,67





YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, 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 sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ

İletişim Bilgileri:

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr

☎ +90 (212) 286 30 00 / 331

📠 +90 (212) 286 30 50

📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul



EK

ŞİRKET KARNESİ

KARLILIK

PUAN

Brüt Kar Marjı (Y%)	-2,20	0,0
Brüt Kar Marjı (Ç%)	-0,54	0,0
FAVÖK Marjı (Y%)	-9,22	0,0
FAVÖK Marjı (Ç%)	-0,36	0,0
Net Kar Marjı (Y%)	-12,06	0,0
Net Kar Marjı (Ç%)	8,12	0,5

BORÇLULUK

PUAN

Net Borç (mİn TL)	18.701,36	0
İşletme Sermayesi (mİn TL)	12.508,24	1
Cari Oran	0,90	1
Serbest Nakit Akımı (mİn TL)	-4.608,44	-1
Net Finansman Gideri/Satışlar	7,07	1

BÜYÜME

PUAN

Brüt Kar Büyüme (Y%)	-32,73	0,5
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	-32,73	0,0
FAVÖK Büyüme (Y%)	-75,11	0,0
FAVÖK Büyüme (Ç%)	-33,63	1,0
Net Kar Büyüme (Y%)	0,00	0,0
Net Kar Büyüme (Ç%)	0,00	0,0

PUAN

2,67

Kaynak:Marbaş Menkul Değerler Araştırma Departmanı

Sınai sektörü özelinde karlılık, borçluluk ve büyüme özelinde değerlendirme yapılmakta olup puanlama kriteri üzerinden 15 puan verilmektedir. Giriş sayfasında 10 puana indirgenmektedir. Kriter karşılarındaki değer farkları içermektedir.