

Arçelik

4Ç22 Finansal Sonuçlar – Sınırlı Pozitif

- ✓ **Yatırım gelirlerinin desteğinde beklentilerin üzerinde net kar.** Arçelik geçen yılın 4. çeyreğinde, piyasa ortalama beklentisi olan 998 milyon TL ve beklentimiz olan 961 milyon TL'nin oldukça üzerinde yıllık bazda %224,7 artışla 2.565 milyon TL net kar açıkladı. Şirketin bu dönemde yatırım faaliyetlerinden gelirler kaleminde 1,462 milyar TL tutarındaki pazarlıklı satın alım sonucu elde edilen kazanç kalemine bağlı olarak Arçelik'in net kar beklentilerinin üzerinde geldi. Şirket bu dönemde 1,829 milyar TL net finansman gideri kaydetti.
- ✓ **Satış gelirleri beklentilerle uyumlu.** 4Ç22'de net satış gelirleri, bizim beklentimiz olan 38,830 milyar TL ve piyasa ortalama beklentisi olan 38,876 milyar TL ile uyumlu olarak yıllık bazda %74,0 çeyreklik ise %14,4 artışla 39,192 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Yurt içinde fiyat artışlarının yanı sıra yüksek satış adetleri ve TL'nin değer kaybı hasılatı desteklerken, Batı ve Doğu Avrupa'da tüketici talebindeki daralma baskı unsuru oldu. Batı Avrupa pazarında Ekim ve Kasım aylarında tüketici talebinde yavaşlama yıllık bazda yüksek tek haneli daralmaya yol açarken, 4Ç22'de EUR bazında gelir bir yıl öncesine göre yatay seyretti. Doğu Avrupa pazarında ise, fiyat artışları sayesinde, gelir artışı %16 oldu. 4Ç22'de Türkiye'nin toplam hasılat içerisindeki payı geçen yılki %26 seviyesinden %32 seviyesine yükselirken, 2022 yılının tamamında ise %30 oldu. Bu çeyrekte şirketin yatırım harcamalarının hasılatı oranı ise geçen yılın aynı dönemine kıyasla 1,4 puan artışla %5,5 seviyesine yükseldi.
- ✓ **Piyasa beklentileriyle uyumlu operasyonel karlılık.** Arçelik 4Ç22'de, piyasa ortalama beklentisi olan 3,645 milyar TL ve beklentimiz olan 3,635 milyar TL'ye paralel yıllık bazda %102,4 artışla 3,601 milyar TL FAVÖK açıkladı. FAVÖK marjı bu çeyrekte %9,2 oldu. Azalan maliyetler, fiyat artışları ve faaliyet giderlerinin/satışlara oranının iyileşmesi, bu çeyrekte 42 baz puan FAVÖK marjına katkı sağladı. Güçlü tahsilat sayesinde Net İşletme Sermayesi/Satışlar oranı %21 olarak gerçekleşirken, kaldıraç oranı, nakit yaratımı sayesinde, geçen çeyreğe göre 0,42x düşüşle 2,26x olarak gerçekleşti.
- ✓ **12 aylık hedef fiyatımızı 139,23 TL'ye revize ediyoruz.** 4Ç22'de ciro ve operasyonel gelirlerin beklentilerimizle uyumlu ve net dönem karının operasyonel olmayan kalemler dolayısıyla beklentilerin üzerinde açıklanması doğrultusunda finansal sonuçların hisse performansına etkisini 'sınırlı pozitif' olarak değerlendiriyoruz. Sonuçların ardından, makro ve finansallara ilişkin tahminlerimizde yaptığımız güncellemeler neticesinde, Arçelik için 12-aylık hedef fiyatımızı 113,49 TL'den 139,23 TL'ye yükseltiyor ve 'TUT' olan tavsiyemizi 'AL' olarak güncelliyoruz. Arçelik'in 2023'te yıllık bazda %39,9 artışla 187,358 milyar TL ciro açıklayacağını öngörüyoruz. FAVÖK tarafının ise 2023'te %52,1 artışla 18,038 milyar TL seviyesinde gerçekleşmesini öngörürken; ana ortaklık net kar tahminimiz ise 2023 için 6,183 milyar TL seviyesinde bulunuyor.

AL

Hisse Fiyatı: 114,00 TL

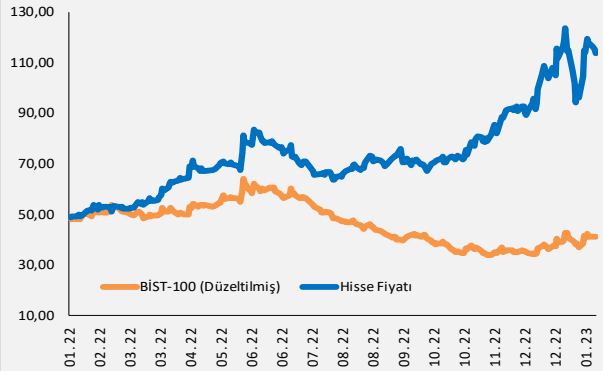
Hedef Fiyat: 139,23 TL

Getiri Potansiyeli: %22

Özet Veriler

Hisse Kodu	ARCLK
Cari Fiyat (TL)	114,00
52H En Yüksek (TL)	130,60
52H En Düşük (TL)	48,30
Piyasa Değeri (mn TL)	77.033
Piyasa Değeri (mn USD)	4.095
Halka Açıklık Oranı (%)	30,77
Konsensus HF (TL)	105,38
Konsensus Tavsiye	%33 A / %62 T / %5 S
3A Hacim (mn USD)	40,8
HLY HBK (2023T)	9,2
Konsensus HBK (2023T)	9,0

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

ARCLK (mn TL)	4Ç22	4Ç21	Yıllık değişim	Çeyrekse değişim	3Ç22	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	39.192	22.519	74,0%	14,4%	34.255	38.830	38.876
Satışların maliyeti	27.815	16.042	73,4%	14,0%	24.393	-	-
Brüt kâr	11.377	6.477	75,7%	15,4%	9.861	-	-
<i>Brüt kâr marjı</i>	<i>29,0%</i>	<i>28,8%</i>	<i>0,3%</i>	<i>0,2%</i>	<i>28,8%</i>	-	-
Faaliyet Giderleri	8.713	5.356	62,7%	11,3%	7.827	-	-
<i>Faaliyet giderleri/Net satışlar</i>	<i>22,2%</i>	<i>23,8%</i>	<i>-1,6%</i>	<i>-0,6%</i>	<i>22,8%</i>	-	-
FVÖK	2.663	1.121	137,7%	30,9%	2.035	-	-
<i>FVÖK marjı</i>	<i>6,8%</i>	<i>5,0%</i>	<i>1,8%</i>	<i>0,9%</i>	<i>5,9%</i>	-	-
FAVÖK	3.601	1.779	102,4%	23,6%	2.915	3.635	3.645
<i>FAVÖK marjı</i>	<i>9,2%</i>	<i>7,9%</i>	<i>1,3%</i>	<i>0,7%</i>	<i>8,5%</i>	<i>9,4%</i>	<i>9,4%</i>
Net kâr (Ana Ortaklık Payları)	2.565	790	224,7%	663,9%	336	961	998
<i>Net kâr marjı</i>	<i>6,5%</i>	<i>3,5%</i>	<i>3,0%</i>	<i>5,6%</i>	<i>1,0%</i>	<i>2,5%</i>	<i>2,6%</i>

Kaynak: ARCLK, HLY Araştırma, * Research Turkey Anketi



Künye & Çekince

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr

+90 212 314 81 81

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	BTokali@halkyatirim.com.tr +90 212 314 81 88
İlknur TURHAN	Müdür Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda	ITurhan@halkyatirim.com.tr +90 212 314 81 85
Ayşegül BAYRAM	Uzman Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım	ABayram@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 30
Mehmet Bilal BİRCAN	Uzman Bankacılık, Dayanıklı Tüketim	MBircan@halkyatirim.com.tr +90 212 314 82 53
Emil ABDULLAYEV	Uzman Demir-Çelik, Petrol & Gaz	EAbdullayev@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 24
Yasin SARIHAN	Uzman Yardımcısı Otomotiv	YSarihan@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 26

ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu 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.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporlarda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmî Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.



HalkYatirimMenkulDegerlerA.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim