

Arçelik

2Ç23 Finansal Sonuçlar - Nötr

- ✓ **Net finansman giderindeki artışa bağlı olarak net kar beklentilerin altında.** Arçelik 2023 yılının ikinci çeyreğinde, piyasa beklentisinin %42, kurum beklentimizin %64 altında yıllık bazda %90,2 artışla 491,9 mn TL net kar açıkladı. Net karın beklentimizin altında gerçekleşmesinde, net finansman giderinin tahminimizin üzerinde gerçekleşmesi etkili oldu. Net finansman gideri 2.004 mn TL'lik beklentimize karşın, 2.496 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Ayrıca, net esas faaliyet geliri tarafında 509 mn TL'lik beklentimize karşı 281 mn TL net esas faaliyet gideri kaydedilmesi de net kar rakamının beklentimizin altında gerçekleşmesinde etkili oldu. 2Ç23'te Şirketin efektif vergi oranının %39 seviyesinde gerçekleşmesi de net kar üzerinde baskı oluşturan bir diğer unsur oldu.
- ✓ **Satış gelirleri beklentimizle uyumlu.** 2Ç23'te net satış gelirleri, bizim beklentimiz olan 47.481 mn TL ile uyumlu yıllık bazda %45,3 artışla 46.948 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Yüksek satış adetleri ve stratejik fiyatlandırma ile Türkiye gelir büyümesindeki ivme devam ederken, Euro Bölgesi ekonomisindeki durgunluğa bağlı olarak yurtdışı talepte daralma yaşandı. 2Ç23'te Türkiye'nin toplam hasılat içerisindeki payı geçen yılın aynı dönemindeki %30 seviyesinden %39 seviyesine yükseldi. Arçelik'in yurt içi satış büyümesi çeyreklik %22, yıllık %89 oldu. Bu çeyrekte şirketin yatırım harcamalarının hasılatlara oranı ise geçen yılın aynı dönemine kıyasla 1,31 puan artışla %4,92 seviyesine yükseldi.
- ✓ **Piyasa beklentileriyle uyumlu operasyonel karlılık.** Arçelik 2Ç23'te, beklentimiz olan 4.698 mn TL'nin %6 üzerinde, piyasa ortalama beklentisi olan 4.960 ile uyumlu yıllık bazda %113,9 artışla 5.006 mn TL FAVÖK açıkladı. FAVÖK marjı bu çeyrekte %10,7 oldu. Yıllık ve çeyreklik bazda artan brüt karlılık ve satışların maliyetindeki azalma FAVÖK'ü desteklemeye devam ederken, 2Ç23'te Operasyonel Giderler/Satışlar'da görülen iyileşme nedeniyle FAVÖK marjı yıllık bazda 3,4 puan artış gösterdi. Şirketin operasyonel karlılığındaki toparlanmaya bağlı olarak geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre NetBorç/FAVÖK rasyosu 3,30x'dan 2,67x seviyesine geriledi. Şirket beklentilerinde değişikliğe gitti. Türkiye operasyonlardaki büyüme beklentisini %45'ten %60'a, uluslararası büyüme oranını ise %6'dan +-%2'ye revize etti. FAVÖK Marj beklentisini ise 50 baz puan artırarak %10,5'e güncelledi.
- ✓ **12 aylık hedef fiyatımızı 188,10 TL'ye revize ediyor, AL yönündeki tavsiyemizi koruyoruz.** Sonuçların ardından, makro tahminlerimiz, piyasa çarpanlarının güncellemesi ve finansallara ilişkin tahminlerimizde yaptığımız revizyonlar neticesinde Arçelik için 12-aylık hedef fiyatımızı 139,23 TL'den 188,10 TL'ye yükseltiyor ve 'AL' tavsiyemizi koruyoruz. Arçelik için 2023 yıl sonunda 191.816 mn TL ciro, 19.630 mn TL FAVÖK ve 6.633 mn TL net kar tahminimiz bulunuyor.

AL

Hisse Fiyatı: 152,80 TL

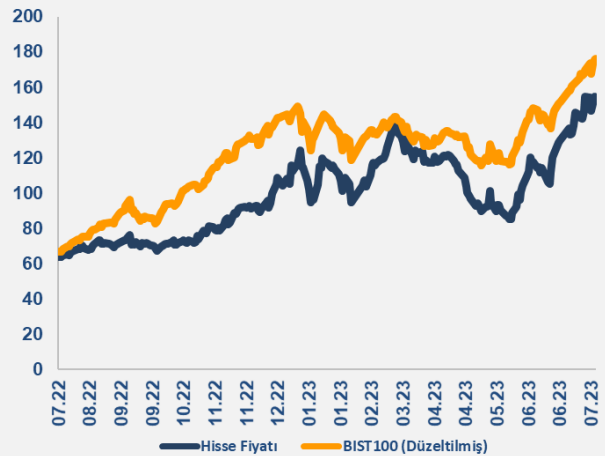
Hedef Fiyat: 188,10 TL

Getiri Potansiyeli: %23

Özet Veriler

Hisse Kodu	ARCLK
Cari Fiyat (TL)	152,80
52H En Yüksek (TL)	160,60
52H En Düşük (TL)	62,80
Piyasa Değeri (mn TL)	103.251
Piyasa Değeri (mn USD)	3.831
Halka Açıklık Oranı (%)	30,77
Konsensus HF (TL)	148,60
Konsensus Tavsiye	%48 A / %48 T / %4 S
3A Hacim (mn USD)	31,7
HLY HBK (2023T)	9,82
Konsensus HBK (2023T)	8,82

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

ARCLK (Mn TL)	2023/06	2022/06	Yıllık değişim	2023/06	2023/03	Çeyrekse değişim	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	46.948	32.305	45,3%	46.948	39.891	17,7%	47.481	47.276
Satışların maliyeti	31.950	22.736	40,5%	31.950	27.475	16,3%		
Brüt kâr	14.998	9.568	56,7%	14.998	12.416	20,8%		
<i>Brüt kâr marjı</i>	31,9%	29,6%	2,3%	31,9%	31,1%	2,6%		
Faaliyet Giderleri	11.081	8.009	38,4%	11.081	9.741	13,8%		
<i>Marj</i>	23,6%	24,8%	-1,2%	23,6%	24,4%	-3,3%		
FVÖK	3.917	1.559	151,2%	3.917	2.675	46,4%		
<i>FVÖK marjı</i>	8,3%	4,8%	3,5%	8,3%	6,7%	24,4%		
FAVÖK	5.006,4	2.340,6	113,9%	5.006,4	3.672,7	36,3%	4.698	4.960
<i>FAVÖK marjı</i>	10,7%	7,2%	3,4%	10,7%	9,2%	15,8%	9,9%	10,5%
Net kâr	491,9	258,6	90,2%	491,9	1.074,5	-54,2%	1.371	852
<i>Net kâr marjı</i>	1,0%	0,8%	0,2%	1,0%	2,7%	-61,1%	2,9%	1,8%

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

+90 216 285 09 00

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	BTokali@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 88
İlknur TURHAN	Müdür Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda	ITurhan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 85
Ayşegül BAYRAM	Uzman Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt	ABayram@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 30
Özlem MUTCAN ELBAŞI	Uzman Makroekonomi, Bankacılık	Ozleme@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 70
Emil ABDULLAYEV	Uzman Havacılık Demir-Çelik, Petrol & Gaz, Organik Gıda & İçecek	EAbdullayev@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 24
Yasin SARIHAN	Uzman Otomotiv, Dayanıklı Tüketim, Gıda & İçecek	YSarihan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 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 dayanılarak 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. Raporda 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