

## BİLANÇO ANALİZİ

### ARÇELİK (ARCLK)

Şirkete ilişkin bilanço değerlendirmesine ek olarak, haber, takas ve teknik değerlendirme notlarımızı aşağıda görebilirsiniz:

- Hammade maliyetlerinde son dönemde yatay seyir gözlenirse de, kurlardaki değişimin fiyatlara maliyet etkisi oranında yansıtılmamasıyla Arçelik'in operasyonel marjları baskı altında kaldı.
- Söz konusu finansalların ardından hem şirketin marjlarını aşağı yönlü revize etmesi hem de yatırım kuruluşlarından gelen aşağı yönlü hedef fiyat revizyonlarının, mevcut durumda hisse fiyatındaki yukarı yönlü hareketleri sınırlandırdığını görüyoruz. Ayrıca, çelik ve plastik fiyatlarındaki normalleşmeye rağmen, TL ve Rupî tarafındaki seviyeler şirket aleyhine seyretelemeye devam ettiğini söyleyebiliriz.
- 2015 yılından bu yana en düşük seviyelerine yönelen hissede 11,90 – 12,20 bandındaki taban oluşumunun ardından toparlanma eğilimi görülebilir.

**Temel Analiz:** Arçelik'in net satış gelirleri yılın ikinci çeyreğinde, ortalama piyasa beklentileri ile uyumlu olarak 6.512 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, geçen yılın aynı dönemine göre %29 artış, geçen çeyreğe kıyasla ise %23 artışa işaret etti. Satış gelirlerindeki artış, genel olarak güçlü fiyat artışlarından kaynaklandı. FAVÖK ise, 2Ç18'de ortalama piyasa beklentisinin %5 altında olarak 548 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK, geçen seneye kıyasla %12, geçen çeyreğe kıyasla ise %6 artış gösterdi. Finansalların ardından şirket yönetimi 2018 için pazar tahmini beklentisini sabit bırakırken, FAVÖK marjı tahminini düşürdü. Arçelik, 2018 yılında beyaz eşya pazarını Türkiye için "yatay ya da -%5,0", yurt dışı için %2 civarında artacağı şeklindeki öngörüsünü ve uzun vadede FAVÖK marjı beklentisini %11 olarak korudu. 2018'de TL bazlı ciro büyümesini ~%25'e (önceki ~%20) revize ederken, FAVÖK marjı beklentisini ~%9,5'e (önceki: ~%10) düşürdü.

ARCLK (Mn TL)	2Ç18	2Ç17	Yıllık değişim	1Ç18	Çeyreksele değişim
<b>Net satışlar</b>	<b>6.512</b>	<b>5.061</b>	<b>29%</b>	<b>5.282</b>	<b>23%</b>
Satışların maliyeti	4.538	3.507	29%	3.632	25%
<b>Brüt kâr</b>	<b>1.974</b>	<b>1.554</b>	<b>27%</b>	<b>1.651</b>	<b>20%</b>
Brüt kâr marjı	30,3%	30,7%	-0,4%	31,2%	-0,9%
<b>Faaliyet Giderleri</b>	<b>1.587</b>	<b>1.199</b>	<b>32%</b>	<b>1.283</b>	<b>24%</b>
Marj	24,4%	23,7%	0,7%	24,3%	0,1%
<b>FVÖK</b>	<b>387</b>	<b>355</b>	<b>9%</b>	<b>368</b>	<b>5%</b>
FVÖK marjı	5,9%	7,0%	-1,1%	7,0%	-1,0%
<b>FAVÖK</b>	<b>547,5</b>	<b>489,8</b>	<b>11,8%</b>	<b>517,3</b>	<b>5,9%</b>
FAVÖK marjı	8,4%	9,7%	-1,3%	9,8%	-1,4%
<b>Net kâr</b>	<b>143,8</b>	<b>256,6</b>	<b>-44%</b>	<b>176,9</b>	<b>-19%</b>
Net kâr marjı	2,2%	5,1%	-2,9%	3,3%	-1,1%

Kaynak: ARCLK, HLY Araştırma

**Teknik Analiz:** 2015 yılından bu yana en düşük seviyesine gerileyen hissede temel verilerin beklentilerden kötü gelmesi ve yurtiçi ve yurtdışı operasyonlarında kur kaynaklı maliyet baskısı oluşması satış baskısının devam etmesine neden oluyor. RSI indikatörünün aşırı satış bölgesinden dönüş yapması ve MACD indikatörünün al sinyali üretmesi 11,90 – 12,20 bandında taban oluşumunu görülen hissede toparlanmayı destekleyebilir. 12,40 ara direnç seviyesinin üzerinde 12,80 ve 13,10 seviyelerine yönelim görülebileceğini düşündüğümüz hissede mevcut trade pozisyonları için 11,90 desteği stop loss seviyesi olarak takip edilebilir.



**Hazırlayan:** Yatırım Danışmanlığı ve Bireysel Portföy Yönetimi

**Soru, görüş ve işlemleriniz için müşteri temsilciniz ile iletişime geçebilirsiniz.**

## Şubelerimiz

**ADANA ŞUBESİ**  
0(322) 459 45 99

**ANKARA ŞUBESİ**  
0(312) 434 22 52

**ANTALYA ŞUBESİ**  
0(242) 241 44 14

**BURSA ŞUBESİ**  
0(224) 225 18 50

**DENİZLİ ŞUBESİ**  
0(258) 265 16 21

**İSTANBUL ŞUBESİ**  
0(212) 314 82 62

**İSTANBUL GÖZTEPE ŞUBESİ**  
0(216) 368 24 20

**İZMİR ŞUBESİ**  
0(232) 482 20 50

**SAMSUN ŞUBESİ**  
0(362) 431 08 24

## ÇEKİNCE

Bu rapor genel yatırım tavsiyesi niteliğindedir.

“Yatırım Danışmanlığı” hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeleri, kişilerin yerindelik testi ile belirlediği risk seviyeleri dikkate alınarak, Halk Yatırım Yatırım Danışmanlığı ve Araştırma birimi nezdinde güvenilir olduğuna inanılan bilgi kaynaklarından yararlanarak hazırlanmakta ve kişiye özel sunulmaktadır. Verilen bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, risk yapınıza uygun olmayan şekilde sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Size özel olarak tahsis edilen Yatırım Danışmanınız ile irtibata geçmeniz ve mali durumunuz ve risk seviyelerinize uygun kararları birlikte almanız tavsiye edilir.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız güvenilir kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece HALK YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş. Yatırım Danışmanlığı'nın beklentilerini yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Halk Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İletişim, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

Uyarı Notu: Bu e-posta'nın içerdiği bilgiler (ekleri dahil olmak üzere) gizlidir. Onayımız olmaksızın üçüncü kişilere açıklanamaz. Bu mesajın gönderilmek istendiği kişi değilse, lütfen mesajı sisteminizden derhal siliniz. Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bu mesajın içerdiği bilgilerin doğruluğu veya eksiksiz olduğu konusunda bir garanti vermemektedir. Bu nedenle bilgilerin ne şekilde olursa olsun, içeriğinden, iletilmesinden, alınmasından, saklanmasından sorumlu değildir. Bu mesajın içeriği yazarına ait olup, Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin görüşlerini içermeyebilir.