

10 Ağustos 2021

Arçelik

AL

Kapanış (TRL)	33,06	Hedef fiyat(TRL)	44,00		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	22.340 / 2.585	12 aylık getiri / görece getiri (%)	62 / 18		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	2Ç20	2Ç21	y/y Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net satışlar	7.832	14.534	%86	14.540	%0
FAVÖK	784	1.429	%82	1.440	%-1
FAVÖK marjı	%10,0	%9,8	-20 bp	%9,9	-10 bp
Net Kar	407	531	%30	558	%-5

2Ç21 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar %30 büyüdü - Arçelik 2021'in ikinci çeyreğinde 531 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs beklentisi 558 milyon TL kar iken, şirket geçen yılın aynı döneminde 407 milyon TL kar elde etmişti. Satışlardaki yükseliş ve FAVÖK marjı beklentilere paralel gerçekleşti.

Satışlar %86 büyüdü - Arçelik'in cirosu yılın ikinci çeyreğinde beklentilere paralel büyüyerek 14,5 milyar TL'ye ulaştı. Euro bazında ciro 1,44 milyar ile geçen yıla göre %39 büyüdü. Yurt içinde net satışlar güçlü hacim ve fiyat artışları ile %48 yükseldi. Özellikle yurt içi beyaz eşya pazarında gerçekleşen %16'lık büyümeye ve Arçelik'in pazar payı kazanımları sonuçlara olumlu yansıdı. Yurt dışı talep bütün önemli pazarlarda güçlü seyrederken yurt dışı ciro kurun da olumlu etkisi ile geçen senenin iki katına yükseldi.

Karlılık bir parça geriledi - Şirketin brüt kar marjı artan hammadde fiyatları sebebiyle geçen yıla göre 50 baz puan düşüşle %30,2 seviyesine geriledi. Toplam satışların %77'sini oluşturan beyaz eşya segmentinde brüt kar marjı 590 baz puan azaldı. Faaliyet giderlerinin satışlara oranı geçen yıla göre 150 baz puan iyileşerek %23,0 seviyesine geriledi. Bunun sonucunda FAVÖK marjı geçen yıla göre 20 baz puan düşerek %9,8'e indi.

Öngörüler revize edildi - Şirket 6 aylık güçlü performans ve ikinci çeyreğin sonunda tamamladığı Whirlpool ve Hitachi satın alımlarının ardından 2021 beklentilerini revize etti. Buna göre satışların %50 büyümesi ve FAVÖK marjının %11 seviyesinde gerçekleşmesi bekleniyor. Şirket daha önce %30 büyümeye ve %12 FAVÖK marjı beklentisindeydi.

Değerleme - Hisse son bir yılda %62 yükseldi ve BIST-100 endeksine görece %18 daha iyi bir performans gösterdi. 2021 tahminlerimize göre 8,2 F/K ve 4,8 FD/FAVÖK çarpanlarından işlem gören Arçelik hissesinin cazip olduğunu düşünüyoruz. Hisse için 44,00 TL hedef değeri ile AL önerisinde bulunuyoruz.

Araştırma

yatirimarastirma@icbcyatirim.com.tr
+90-212-276-2727