

22 Ekim 2021

Arçelik

AL

Kapanış (TRL)	33,56	Hedef fiyat(TRL)	46,00		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	22.677 / 2.442	12 aylık getiri / görece getiri (%)	27 / 3		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	3Ç20	3Ç21	y/y Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net satışlar	11.938	18.148	%52	18.066	%0
FAVÖK	1.716	1.791	%2	1.731	%2
FAVÖK marjı	%14,5	%9,7	-470 bp	%9,6	10 bp
Net Kar	1.022	651	%-36	713	%-9

3Ç21 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar %36 azaldı - Arçelik 2021'in üçüncü çeyreğinde 651 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs beklentisi 713 milyon TL kar iken, şirket geçen yılın aynı döneminde 1,02 milyar TL kar elde etmişti. Satışlardaki yükseliş ve FAVÖK marjındaki daralma beklentilere paralel gerçekleşti.

Satışlar %52 büyüdü - Arçelik'in cirosu yılın üçüncü çeyreğinde beklentilere paralel büyüyerek 18,1 milyar TL'ye ulaştı. Euro bazında ciro 1,81 milyar ile geçen yıla göre %27 büyüdü. Haziran sonunda tamamlanan Hitachi ve Whirlpool satın alımları ciroya olumlu katkı sağlarken, organik büyüme %29 olarak gerçekleşti. Yurt içinde hacim zayıfken fiyat artışları sayesinde net satışlar %32 yükseldi. Yurt dışı talep bütün önemli pazarlarda güçlü seyrederken yurt dışı ciro kurun da olumlu etkisi ile geçen seneye göre %63 yükseldi.

Karlılık geriledi - Şirketin brüt kar marjı, artan hammadde fiyatları ve zayıflayan kapasite kullanım oranı sebebiyle geçen yıla göre 640 baz puan düşüyle %28,2 seviyesine geriledi. Toplam satışların %79'unu oluşturan beyaz eşya segmentinde brüt kar marjı 870 baz puan azaldı. Faaliyet giderlerinin satışlara oranı geçen yıla göre 170 baz puan iyileşerek %21,1 seviyesine indi. Bunun sonucunda FAVÖK marjı geçen yılın yüksek baz seviyesinden %9,7'ye indi.

Öngörüler revize edildi - Şirket 9 aylık güçlü performansın ardından 2021 beklentilerini revize etti. Buna göre satışların %55 büyümesi ve FAVÖK marjının %11 seviyesinde gerçekleşmesi bekleniyor. Şirket daha önce %50 büyüme ve yine %11 FAVÖK marjı beklentisindeydi.

Değerleme - Hisse son bir yılda %27 yükseldi ve BIST-100 endeksine görece %3 daha iyi bir performans gösterdi. 2022 tahminlerimizde göre 5,8 F/K ve 3,7 FD/FAVÖK çarpanlarından işlem gören Arçelik hissесinin oldukça cazip olduğunu düşünüyoruz. Hisse için 46,00 TL hedef değeri ile AL önerisinde bulunuyoruz.

Araştırma

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