

27 Ekim 2021

Arçelik

AL

Kapanış (TRL)	50,70	Hedef fiyat(TRL)	80,00		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	34.259 / 2.537	12 aylık getiri / görece getiri (%)	57 / 20		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	4Ç20	4Ç21	y/y Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net satışlar	13.335	22.519	%69	22.156	%2
FAVÖK	1.905	1.779	%-7	1.795	%-1
FAVÖK marjı	%14,3	%7,9	-640 bp	%8,1	-20 bp
Net Kar	1.163	790	%-32	733	%8

4Ç21 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar %32 azaldı - Arçelik 2021'in son çeyreğinde 790 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs beklentisi 733 milyon TL kar iken, şirket geçen yılın aynı döneminde 1,16 milyar TL kar elde etmişti. Satışlardaki yükseliş ve FAVÖK marjındaki daralma beklentilere paralel gerçekleşti.

Satışlar %69 büyüdü - Arçelik'in cirosu yılın son çeyreğinde beklentilere paralel büyüyerek 22,5 milyar TL'ye ulaştı. Euro bazında ciro 1,76 milyar ile geçen yıla göre %24 büyüdü. Haziran sonunda tamamlanan Hitachi ve Whilpool satın alımları ciroya olumlu katkı sağlarken, organik büyüme %42 olarak gerçekleşti. Yurt içinde fiyat artışları sayesinde net satışlar %48 yükseldi. Yurt dışında ciro kurun da olumlu etkisi ile geçen seneye göre %78 yükseldi. Şirketin net satışları 2021 yılında %67 artışla 68,2 milyar TL'ye ulaştı.

Karlılık geriledi - Şirketin brüt kar marjı, artan hammadde fiyatları ve zayıflayan kapasite kullanım oranı sebebiyle geçen yıla göre 720 baz puan düşükle %28,8 seviyesine geriledi. Toplam satışların %79'unu oluşturan beyaz eşya segmentinde brüt kar marjı 870 baz puan daraldı. Faaliyet giderlerinin satışlara oranı geçen yıla göre 40 baz puan iyileşerek %23,8 seviyesine indi. Bunun sonucunda FAVÖK marjı geçen yılın yüksek baz seviyesinden %7,9'a indi. Şirketin FAVÖK marjı 2021 yılında bir önceki yıla göre 230 baz puan daralarak %10,1'e indi.

2022 öngörülleri açıklandı - Şirket bu yıl satışların %60 büyümesini ve FAVÖK marjının %10,5 seviyesinde gerçekleşmesini bekliyor.

Değerleme - Hisse son bir yılda %57 yükseldi ve BIST-100 endeksine görece %20 daha iyi bir performans gösterdi. 2022 tahminlerimize göre 8,7 F/K ve 4,4 FD/FAVÖK çarpanlarından işlem gören Arçelik hissesinin oldukça cazip olduğunu düşünüyoruz. Hisse için 80,00 TL hedef değeri ile AL önerisinde bulunuyoruz.

Araştırma

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