

27 Temmuz 2022

Arçelik

AL

Kapanış (TRL)	66,30	Hedef fiyat(TRL)	95,00		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	44.801 / 2.512	12 aylık getiri / görece getiri (%)	111 / 9		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	2Ç21	2Ç22	y/y Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net satışlar	14.534	32.305	%122	32.149	%0
FAVÖK	1.429	2.341	%64	2.477	%-6
FAVÖK marjı	%9,8	%7,2	-260 bp	%7,7	-50 bp
Net Kar	531	259	%-51	487	%-47

2Ç22 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar yarıya indi - Arçelik 2022'in ikinci çeyreğinde 259 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs beklentisi 487 milyon TL kar iken, şirket geçen yılın aynı döneminde 531 milyon TL kar elde etmişti. Satışlardaki yükseliş beklentilere paralel gerçekleşirken FAVÖK marjındaki daralma tahminleri aştı.

Satışlar ikiye katladı - Arçelik'in cirosu yılın ikinci çeyreğinde beklentilere paralel %122 büyüyerek 32,3 milyar TL'ye ulaştı. Euro bazında ciro 1,92 milyar ile geçen yıla göre %33 büyüdü. Geçen yılın Haziran sonunda tamamlanan Hitachi ve Whirlpool satın alımları ciroya %14 katkı sağlarken, organik büyüme %90 olarak gerçekleşti. Yurt içinde fiyat artışları sayesinde net satışlar ikiye katladı. Yurt dışında ciro fiyat artışları ve kurun olumlu etkisi ile geçen seneye göre %132 yükseldi.

Karlılık zayıfladı - Şirketin brüt kar marjı, artan hammadde fiyatları ve zayıflayan kapasite kullanım oranı sebebiyle geçen yıla göre 60 baz puan düşüşle %29,6 seviyesine geriledi. Toplam satışların %76'sını oluşturan beyaz eşya segmentinde brüt kar marjı 180 baz puan daraldı. Faaliyet giderlerinin satışlara oranı lojistik ve pazarlama giderleri sebebiyle geçen yıla göre 180 baz puan artarak %24,8 seviyesine yükseldi. Bunun sonucunda FAVÖK marjı geçen yıla göre 260 baz puan daralarak %7,2'ye indi. Bu seviye 2009'un ilk çeyreğinden (global finansal kriz) beri en düşük seviye.

Net borç yükseldi - Şirketin net borcu bir önceki çeyreğe göre 6,7 milyar TL artışla 29,3 milyar TL'ye yükseldi. Net borcun FAVÖK'e oranı ise 2,8'den 3,3'e yükseldi. Bu seviye 2009'un ilk çeyreğinden (global finansal kriz) beri en yüksek seviye.

2022 öngörülerini revize edildi - Şirket bu yıl satışların %90 büyümesini ve FAVÖK marjının %10,0 seviyesinde gerçekleşmesini bekliyor. Yılın ilk altı ayında satışlar yıllık bazda %120 yükselirken FAVÖK marjı %8,8 seviyesinde gerçekleşti.

Değerleme - Hisse son bir yılda %111 yükseldi ve BIST-100 endeksine görece %9 daha iyi bir performans gösterdi. 2022 tahminlerimize göre 15,2 F/K ve 5,4 FD/FAVÖK çarpanlarından işlem gören Arçelik hissesi için AL önerimizi koruyoruz. Kısa vadede hissede olası bir zayıflığın devam eden geri alım programı ile sınırlanabileceğini düşünüyoruz. Hisse için 95,00 TL hedef değerimiz bulunuyor.

Araştırma

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