

Arçelik

NÖTR

Kapanış (TRL)	151,70	Hedef fiyat(TRL)	200,00		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	102.508 / 3.665	12 aylık getiri / görece getiri (%)	111 / 8		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	3Ç22	3Ç23	y/y Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net satışlar	34.255	58.218	%70	58.247	%0
FAVÖK	2.915	6.414	%120	6.179	%4
FAVÖK marjı	%8,5	%11,0	250 bp	%10,6	40 bp
Net Kar	336	1.001	%198	989	%1

3Ç23 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar üçe katladı - Arçelik 2023'ün üçüncü çeyreğinde 1,0 milyar TL net kar açıkladı. Konsensüs beklentisi 989 milyon TL kar iken, şirket bir önceki yılın aynı döneminde 336 milyon TL kar elde etmişti. Satışlardaki yükseliş beklentilere paralel gerçekleşti. FAVÖK marjındaki iyileşme tahminleri aştı.

Satışlar %70 yükseldi - Arçelik'in cirosu yılın üçüncü çeyreğinde beklentilere paralel %70 büyüyerek 58,2 milyar TL'ye ulaştı. Euro bazında ciro 2,00 milyar ile bir önceki yıla göre %5 büyüdü. Yurt içi pazarda satışlar güçlü seyrederken Avrupa'da talep daralması devam etti. Fiyat artışları ve zayıf kur ciro büyümesine olumlu katkıda bulundu. Toplam satışların %77'sini oluşturan beyaz eşya segmenti %63 büyüme kaydetti.

2023 satış beklentileri revize edildi - Şirket yurt içi ciro büyüme beklentisini %60'tan %75'e yükseltti. Yılın ilk dokuz ayında Türkiye'de büyüme %98 olarak gerçekleşti. Yurt dışı pazarlarda döviz bazında ciro daralma beklentisi %4 olarak revize edildi (önceki %2 ile %2 arası büyüme). Şirketin yurt dışı cirosu yılın ilk dokuz ayında euro bazında %23 daraldı.

Karlılık iyileşti - Şirketin brüt kar marjı bir önceki yıla göre 400 baz puan iyileşerek %32,8 seviyesine yükseldi. Gevşeyen hammadde fiyatları ve güçlü euro/dolar paritesi karlılığa olumlu etkide bulundu. Toplam satışların %77'sini oluşturan beyaz eşya segmentinde brüt kar marjı 450 baz puan artışla %32,9'a yükseldi. Tüketici elektroniği bölümünde ise brüt kar marjı 60 baz puan artışla %26,2'ye yükseldi. Faaliyet giderlerinin satışlara oranı bir önceki yıla göre 120 baz puan artarak %24,0 seviyesine yükseldi. Bunların sonucunda FAVÖK marjı bir önceki yıla göre 250 baz puan iyileşerek %11,0'a yükseldi.

2023 karlılık öngörüsü korundu - Şirket 2023 yılında FAVÖK marjının %10,5 seviyesinde gerçekleşmesini bekliyor. Yılın ilk dokuz ayında FAVÖK marjı %10,4 seviyesinde gerçekleşti.

Net borç büyüdü - Şirketin net borcu bir önceki çeyreğe göre 3,6 milyar TL artışla 44,2 milyar TL'ye yükseldi. Öte yandan, net borcun FAVÖK'e oranı ise 2,7'den 2,4'e indi (iyileşti).

Değerleme - Hisse son bir yılda %111 yükseldi ve BIST-100 endeksinde görece %8 daha iyi bir performans gösterdi. 2024 tahminlerimize göre 17,1 F/K ve 4,3 FD/FAVÖK çarpanlarından işlem gören Arçelik hissesi için NÖTR görüşümüzü koruyoruz. Hisse için 200 TL hedef değerimiz bulunuyor.

Araştırma

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