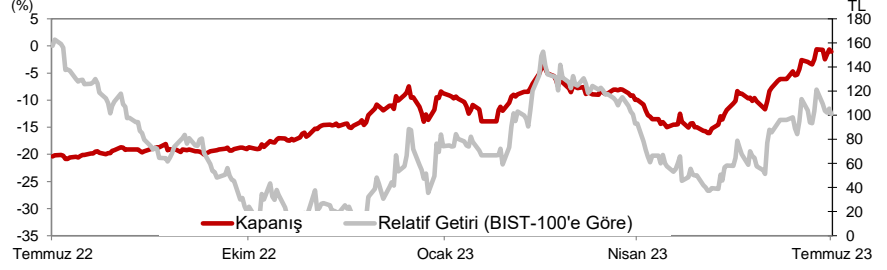


Arçelik [ARCLK]
2023 2.Çeyrek Finansal Sonuçlar Analizi
24 Temmuz 2023
Özet Veriler

Son Fiyat (TL) (Yazının Hazırlandığı Andaki)	147,50
Hedef Fiyat	173,40
Hisse Sayısı (bin adet)	675.728
Piyasa Değeri (mn TL)	103.251
Piyasa Değeri (mn USD)	3.840
Halka Açıklık Oranı(%)	15,00
Günlük Ort. İşl. Hac. (USD)	32.742.809
F/K	24,4
FD/FAVÖK	10,8
PD/DD	4,3


Özet Bilanço (mn.TL)

	2022/06	2023/06
Dönen Varlıklar	83.772	126.591
Duran Varlıklar	32.098	54.797
Toplam Aktifler	115.870	181.387
K. Vadeli Borçlar	72.368	111.535
U. Vadeli Borçlar	19.126	35.809
Özsermaye	22.318	31.190
Net Nakit(Borç)	-29.287	-40.613
Cari Oran	1,11	1,13
Nakit Oran	0,78	0,26
K.V.B./Top.Aktifler	%62,5	%61,5
Top.Fin.Borç/Özsermaye	%136,9	%209,7
Özsermaye Karlılığı	%15,5	%17,8
Aktif Karlılığı	%3,4	%3,2

Gelir Tablosu (mn.TL) Çyırk.

	2022/06	2023/06
Satışlar	32.305	46.948
Satışların Maliyeti (-)	22.736	31.950
Brüt Kâr	9.568	14.998
Faaliyet Gid. (-)	8.009	11.081
Diğ.Faal.Gelir/Gider (Net)	361	-281
Faaliyet Kar/ Zarar	1.920	3.636
Diğer Gelir/Giderler	25	-4
Finansman Gelir/Gider (Net)	-1.637	-2.497
VÖK	308	1.135
Vergi ve Yasal Yük.	-36	-443
Net Kâr (Ana Ortaklık)	259	492
FAVÖK	2.341	5.006
Brüt Kâr Marjı	%29,6	%31,9
FVAÖK Marjı	%7,2	%10,7
Net Kâr Marjı	%0,8	%1,0

Fiyat Performansı

BIST-100 Rölatif	1ay	8%
	3 ay	2%
	12 ay	-34%
US\$	1 ay	20%
	3 ay	-2%
	12 ay	52%

Ahlatcı Yatırım Araştırma Bölümü

Tel: 444 0 968

E-Posta: analiz@ahlatciyatirim.com.tr

Şirket'in net karı 2Ç23'te 2Ç22'ye göre piyasa genel beklentisinin %42 altında %90 artışla 492 milyon TL oldu. Net finansal giderlerde 1Ç22'ye göre oluşan artış net karın beklentilerin altında kalmasında etken oldu. Şirketin net satışları 2Ç23 döneminde yıllık %45,3'lük artışla beklentilere paralel 46,95 milyar TL oldu. Net satış gelirlerindeki büyüme ise 1Ç23'e göre %17,7 seviyesinde gerçekleşti. Net satış gelirlerinde yıllık %45,3'lük artış Türkiye'deki satış adetlerinde güçlü büyüme, fiyatlardaki artışlar, yıllık ve çeyreklik bazda TL'deki değer kaybı ve yıllık bazda inorganik gelir katkısının etkisiyle yaşandı.

Talep ve proaktif fiyatlama yöntemlerinin olumlu etkisi ile birlikte yurtiçinde toptan ve perakende satışlar güçlü seyrederken, uluslararası pazarlarda taleplerde daralma yaşandı. Toplam gelir içerisindeki payı %22 olan Batı Avrupa pazarında sektör genelinde 2023 yılının ilk iki ayında da talepteki yavaşlama devam etti ve adet bazında yıllık yüksek tek haneli daralmaya neden oldu. Toplam gelir içerisinde %14 payı olan Doğu Avrupa pazarında ise Rusya pazarındaki artan tüketici talebine karşın büyük pazarlarda talepte daralma devam etti. Afrika ve Orta Doğu'da zayıf talepten kaynaklı gelirler Euro bazında yıllık %25 azalırken, APAC gelirleri ise Euro bazında yaklaşık %11 düştü.

Brüt kar marjı 1Ç23'e göre %0,8 artarak 31,9 olurken geçen yılın aynı dönemine göre ise %2,3'lük bir artış gerçekleşti. Brüt kar marjında yükselişlerde hem çeyreklik hem yıllık bazda düşen hammadde maliyetleri, yine aynı dönemler içerisinde Euro'nun Dolar karşısında değer kazanması ile birlikte paritedeki yükseliş hareketi ve kapasite kullanım oranının yükselmesi etkili oldu.

FAVÖK 4,900 milyon TL'lik piyasa beklentisinin üzerinde kalarak 2Ç23'de 5,006 milyon TL oldu. Şirketin FAVÖK marjı ise son çeyrekte %9,3'ten %10,8'e yükseldi. Marjlarda yükselişleri lojistik ve hammadde maliyetlerindeki iyileşmeler (metal ve plastik hammadde fiyatlarındaki küresel düşüşler) sayesinde düşen operasyonel giderler/satış oranı ve iyileşen brüt karlılık destekledi. Şirketin 2Ç23'de ise net işletme sermayesi/satışlar oranı %24,4 olarak gerçekleşti.

Şirket, bir önceki çeyrekte açıklanan 2023 beklentilerinde güncellemeler yaptı. 2023 yılsonu için TL bazında büyüme beklentisi %45'ten %60'a yükseltildi. Uluslararası satışlar için ciroda %6 civarındaki büyüme beklentisi ise -%2 ile +%2 arasında yer alacak şekilde güncellendi. FAVÖK marjı için yüzde 10 hedefi de %10,5 olarak revize edilirken, işletme sermayesinin satışlara oranı %25'in altı olarak belirlendi. Yatırım harcamaları için hesaplanan 300 milyon Euro'luk tutarda ise revizyona gidilmediği kaydedildi.

Şirket için daha önce 148,70 TL olarak belirlemiş olduğumuz hedef fiyatı %17,6 getiri potansiyeli ile 173,40 TL olarak revize ediyoruz. Şirket için İNA ve Çarpan Analizi değerlendirmemize göre İNA'ya %50, Çarpan Analizine %50 verdiğimiz ağırlık sonucu hedef hisse fiyatımızı 173,40 TL olarak belirliyoruz. Şirket, 147,50 TL cari fiyatına göre %17,6 getiri potansiyeli taşımaktadır.

Bu rapor, Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı

	Net Satışlar (mn.TL)	FVAÖK (mn.TL)	Net Kâr (mn.TL)	F/K	PD/DD	FD / FVAÖK	Özsermaye karlılığı
2019/12	31.941,77	3.294,17	924,83	15,23	1,5	6,7	10,4%
2020/12	40.872,48	5.064,95	2.847,84	7,21	1,5	5,1	24,3%
2021/12	68.184,44	6.853,20	3.064,67	10,67	1,7	7,2	18,5%
2022/12	133.915,51	11.858,66	4.324,67	17,53	3,0	8,7	19,5%
2023/06	86.839,42	8.679,04	1.566,31	23,12	3,3	9,5	5,9%

Bilançolar (mn TL)	2022/06	2022/09	2022/12	2023/03	2023/06
DÖNEN VARLIKLAR	83.772	91.161	91.986	103.629	126.591
Nakit ve Benzerleri	0	20.425	24.529	29.347	28.666
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	0
K.V. Ticari Alacaklar	33.792	34.068	34.193	39.624	50.537
Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	0	0	0	0	0
Stoklar	28.310	31.949	29.237	30.797	39.655
Diğer Dönen Varlıklar	21.670	4.719	4.027	3.860	1.953
DURAN VARLIKLAR	32.098	37.479	40.256	42.999	54.797
U.V.Ticari Alacaklar	44.302	37.588	42.387	42.446	39.575
Diğer U.V. Alacaklar	0	0	0	0	0
Finansal Yatırımlar	24	30	39	32	42
Maddi Duran Varlıklar	16.155	19.885	20.822	21.485	27.128
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	12.304	12.875	13.537	14.086	18.421
Diğer Duran Varlıklar	3.571	4.652	5.816	7.354	9.165
TOPLAM AKTİFLER	115.870	128.641	132.243	146.628	181.387
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	72.368	78.845	79.359	93.446	111.535
K.V. Finansal Borçlar	16.672	19.380	18.981	30.334	41.843
K.V.Ticari Borçlar	30.217	31.184	30.928	33.359	44.532
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	25.479	28.281	29.451	29.754	25.160
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	19.126	24.627	25.778	27.055	35.809
U.V. Finansal Borçlar	13.879	13.669	16.210	17.747	23.559
U.V. Ticari Borçlar	0	0	0	0	0
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	5.246	10.957	9.568	9.308	12.250
ÖZKAYNAKLAR	24.376	25.169	27.106	26.127	34.044
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	22.318	23.127	24.948	23.818	31.190
TOPLAM PASİFLER	115.870	128.641	132.243	146.628	181.387

LİKİDİTE ORANLARI

Cari Oran	1,16	1,16	1,11	1,13
Asit-Test Oranı	0,75	0,79	0,78	0,78

BORÇLULUK ORANLARI

Özsermaye/Aktif toplamı	18%	19%	16%	17%
-------------------------	-----	-----	-----	-----

KARLILIK ORANLARI

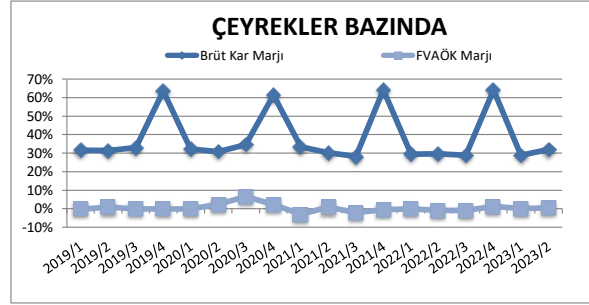
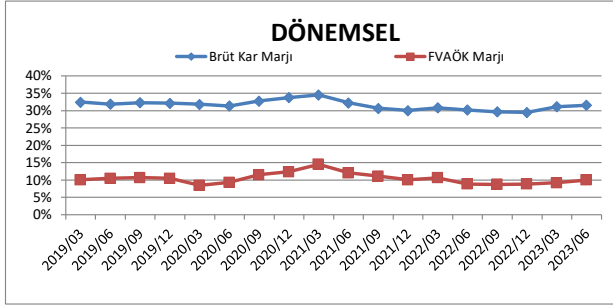
Özsermaye Karlılığı	13%	20%	19%	17%
Aktif Karlılığı	3%	4%	3%	3%

Gelir Tabloları (mn TL)	6A23	6A22	6A23-6A22 % Değ.	2Ç23	2Ç22	2Ç23-2Ç22 Değ.
Net Satışlar	86.839	60.469	43,6	46.948	32.305	45,3
Satışların Maliyeti (-)	59.426	42.214	40,8	31.950	22.736	40,5
Brüt Kar/Zarar	27.414	18.255	50,2	14.998	9.568	56,7
Faaliyet Giderleri (-)	20.822	14.405	44,5	11.081	8.009	38,4
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	5.540	3.678	50,6	4.807	1.776	170,6
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	6.295	2.886	118,1	5.088	1.416	259,5
Esas Faaliyet Karı/Zararı	5.837	4.642	25,7	3.636	1.920	89,4
Yatırım Faaliyetlerinden Gelir/Gider	4	25	-84,0	2	34	-94,7
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Y.Kar/Zarar	-24	-22	8,5	-14	-13	7,1
Finansman Gelirleri	9.093	4.000	127,3	7.055	2.027	248,0
Finansman Giderleri (-)	13.073	6.882	90,0	9.552	3.664	160,7
Vergi Öncesi Kar/Zarar	1.837	1.763	4,2	1.126	304	270,6
Ödenecek Vergi ve Yasal Yük. (-)	-5	191	-102,6	443	-36	-1326,5
Net Dönem Karı/Zararı	1.566	1.424	10,0	492	259	90,2
Dönem Amortismanı	2.087	1.492	39,8	1.089	781	39,4
FVAÖK	8.679	5.342	62,5	5.006	2.341	113,9

BÜYÜME ORANLARI	6A23- 6A22 Değ.	% 2.Çeyrek % Değ.
Net Satışlar	44	45
Esas Faaliyet Karı	26	89
FVAÖK	62	114
Net Kar	10	90

KARLILIK ORANLARI	6A22	6A23	2Ç22	2Ç23	1Ç23	4Ç22
Brüt Kar Marjı	30,2%	31,6%	29,6%	31,9%	31,1%	29,5%
Esas Faaliyet Kar Marjı	7,7%	6,7%	5,9%	7,7%	6,7%	6,4%
FVAÖK Marjı	8,8%	10,0%	7,2%	10,7%	9,2%	8,9%
Net Kar Marjı	2,4%	1,8%	0,8%	1,0%	2,7%	3,2%

Kar Marjları



Satış ve Kar Performansı

