

Arçelik [ARCLK]
2023 3.Çeyrek Finansal Sonuçlar Analizi
23 Ekim 2023
Özet Veriler

Son Fiyat (TL) (Yazının Hazırlandığı Andaki)	149.20
Hedef Fiyat	194.00
Hisse Sayısı (bin adet)	675.728
Piyasa Değeri (mn TL)	99.535
Piyasa Değeri (mn USD)	3.558
Halka Açıklık Oranı(%)	15,00
Günlük Ort. İşl. Hac. (USD)	37.739.191
F/K	22,3
FD/FAVÖK	9,2
PD/DD	3,2

Özet Bilanço (mn.TL)

	2022/09	2023/09
Dönen Varlıklar	91.161	150.205
Duran Varlıklar	37.479	58.614
Toplam Aktifler	128.641	208.819
K. Vadeli Borçlar	78.845	123.676
U. Vadeli Borçlar	24.627	49.236
Özsermaye	23.127	32.940
Net Nakit(Borç)	-28.116	-44.184
Cari Oran	1,13	1,21
Nakit Oran	0,78	0,32
K.V.B./Top.Aktifler	%61,3	%59,2
Top.Fin.Borç/Özsermaye	%142,9	%244,7
Özsermaye Karlılığı	%3,2	%6,9
Aktif Karlılığı	%0,7	%1,2

Gelir Tablosu (mn.TL) Çykr.

	2022/09	2023/09
Satışlar	34.255	58.218
Satışların Maliyeti (-)	24.393	39.140
Brüt Kâr	9.861	19.077
Faaliyet Gid. (-)	7.827	14.001
Diğ.Faal.Gelir/Gider (Net)	-201	-1.093
Faaliyet Kar/ Zarar	1.834	3.984
Diğer Gelir/Giderler	-12	3
Finansman Gelir/Gider (Net)	-1.578	-2.623
VÖK	244	1.364
Vergi ve Yasal Yükümlülükler	-264	-208
Net Kâr (Ana Ortaklık)	336	1.001
FAVÖK	2.915	6.414
Brüt Kâr Marjı	%28,8	%32,8
FAVÖK Marjı	%8,5	%11,0
Net Kâr Marjı	%1,0	%1,7

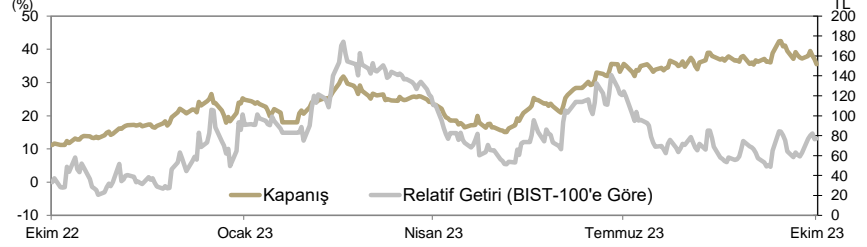
Fiyat Performansı

BIST-100 Rölatif	1 ay	3 ay	12 ay
	3%	-16%	16%
US\$	1 ay	3 ay	12 ay
	-6%	-7%	39%

Ahlatcı Yatırım Araştırma Bölümü

Tel: 444 0 968

E-Posta: analiz@ahlatciyatirim.com.tr



Şirket'in net karı 3Ç23'te 3Ç22'ye göre piyasa genel beklentisine paralel %198,1 artışla 1.001 milyon TL oldu. Şirket'in net karı 2Ç23'e göre %103,5 artış kaydetti. Şirketin net satışları ise 3Ç23 döneminde yıllık %60,5'lik artışla beklentilere paralel 39,1 milyar TL oldu. Net satış gelirlerindeki büyüme ise 2Ç23'e göre %22,5 seviyesinde gerçekleşti. Net satış gelirlerindeki artışta Türkiye'de devam eden güçlü adetsel büyüme, fiyat artışları ve TL'deki değer kaybı etkili oldu. Güçlü operasyonel performans net kar artışındaki etken oldu.

Şirket'in satış gelirleri 3Ç23'te yurt içi satış adetlerindeki güçlü büyüme, yıllık ve çeyreklik bazda TL'deki değer kaybı ve fiyat artışları ile birlikte 3Ç22'ye göre %60,5 artış gösterdi. Türkiye'de toptan ve perakende satışlar güçlü seyrederken, uluslararası pazarlarda talepte düşüş trendi devam etti. Türkiye'de hacimsel büyüme 3Ç23'de 3Ç22'ye göre %121 olurken bir önceki çeyreğe göre artış %22 oldu. Batı Avrupa pazarlarında tüketici talebindeki enflasyona bağlı daralma yaşandı. Batı Avrupa'da satış adetlerindeki düşüş, fiyat artışları ile dengelense de, 3Ç23'te gelir EUR bazda yıllık olarak düşük-tek haneli azalışa sebep oldu. Rusya'daki tüketici talebi ise bir önceki senenin düşük baz etkisi ile önemli ölçüde artmaya devam etti. Doğu Avrupa'da, satış adetlerindeki artış ve fiyat artışlarına rağmen, Euro'nun değer kazanması nedeniyle yıllık gelir artışı Euro bazında %2 civarında gerçekleşti. Afrika ve Orta Doğu'dan elde edilen gelirler ise güçlü Orta Doğu operasyonlarının etkisiyle 3Ç23'te yıllık bazda yaklaşık %7 büyüd.

Şirket'in brüt kar marjı 3Ç23'te 3Ç22'ye göre 398 baz puan artarak %32,8 olurken bu değer ile 2Ç23'e göre ise 82 baz puanlık bir artış meydana geldi. 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.

Şirket'in FAVÖK'ü piyasa beklentisine paralel 3Ç23'de yıllık bazda %120 artışla 6.414 milyon TL oldu. Şirketin FAVÖK marjı ise 3Ç22'ye göre 251 baz puan artışla %11,02'ye yükseldi. (2Ç23'e göre 35 baz puan artış) FAVÖK marjındaki yükselişi hammadde maliyetlerindeki azalış neticesinde iyileşen brüt karlılık destekledi. Şirketin net borcu yatırım harcamaları, temettü ödemeleri ve negatif kur etkisi sonucu 3Ç23'te 43,7 milyar TL'ye yükseldi. (3Ç22:28,4 milyar TL)

Şirket, bir önceki çeyrekte açıklanan 2023 beklentilerinde yeni güncellemeler yaptı. Enflasyonist görünüm ile KDV ve kredi faizlerindeki artış nedeniyle şirket 4Ç23'te talepte daralma bekliyor. 2023 yılsonu için TL bazında büyüme beklentisi %60'tan %75'e yükseltildi. Uluslararası satışlar için önceki -%2 ile +%2 arasındaki büyüme beklentisi yurt dışı zayıf talep beklentisiyle +%4 olarak güncellendi. FAVÖK marjı için önceki %10,5, işletme sermayesinin satışlara oranı %25'in altı ve yatırım harcamaları için hesaplanan 300 milyon Euro'luk tutarda ise revizyona gidilmedi.

Şirket için daha önce 173,40 TL olarak belirlemiş olduğumuz hedef fiyatı %30,5 getiri potansiyeli ile 194 TL olarak revize ediyoruz. Şirket için İNA ve Çarpan Analizi değerlendirmemiz göre İNA'ya %40, Çarpan Analizine %60 verdiğimiz ağırlık sonucu hedef hisse fiyatımızı 194 TL olarak belirliyoruz. Hesaplanan hedef fiyat cari hisse fiyatına göre %30 prim potansiyeline işaret etmektedir.

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 karar verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

	Net Satışlar (mn.TL)	FAVÖK (mn.TL)	Net Kâr (mn.TL)	F/K	PD/DD	FD / FAVÖK	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%
2023/09	145.057,30	15.093,49	2.567,23	19,40	3,0	7,7	9,2%

Bilanço (mn TL)	2022/09	2022/12	2023/03	2023/06	2023/09
DÖNEN VARLIKLAR	91.161	91.986	103.629	126.591	150.205
Nakit ve Benzerleri	0	24.529	29.347	28.666	39.623
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	0
K.V. Ticari Alacaklar	34.068	34.193	39.624	50.537	59.933
Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	0	0	0	0	0
Stoklar	31.949	29.237	30.797	39.655	43.814
Diğer Dönen Varlıklar	25.145	4.027	3.860	7.734	2.149
DURAN VARLIKLAR	37.479	40.256	42.999	54.797	58.614
U.V. Ticari Alacaklar	37.588	42.387	42.446	39.575	47.434
Diğer U.V. Alacaklar	0	0	0	0	0
Finansal Yatırımlar	30	39	32	42	52
Maddi Duran Varlıklar	19.885	20.822	21.485	27.128	28.841
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	12.875	13.537	14.086	18.421	19.479
Diğer Duran Varlıklar	4.652	5.816	7.354	9.165	10.195
TOPLAM AKTİFLER	128.641	132.243	146.628	181.387	208.819
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	78.845	79.359	93.446	111.535	123.676
K.V. Finansal Borçlar	19.380	18.981	30.334	41.843	44.124
K.V. Ticari Borçlar	31.184	30.928	33.359	44.532	53.012
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	28.281	29.451	29.754	25.160	26.540
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	24.627	25.778	27.055	35.809	49.236
U.V. Finansal Borçlar	13.669	16.210	17.747	23.559	36.470
U.V. Ticari Borçlar	0	0	0	0	0
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	10.957	9.568	9.308	12.250	12.766
ÖZKAYNAKLAR	25.169	27.106	26.127	34.044	35.908
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	23.127	24.948	23.818	31.190	32.940
TOPLAM PASİFLER	128.641	132.243	146.628	181.387	208.819

LİKİDİTE ORANLARI

Cari Oran	1,16	1,11	1,13	1,21
Asit-Test Oranı	0,79	0,78	0,78	0,86

BORÇLULUK ORANLARI

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

KARLILIK ORANLARI

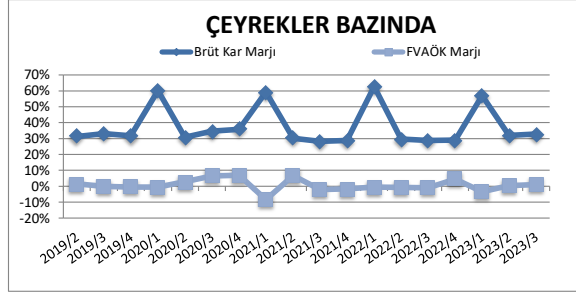
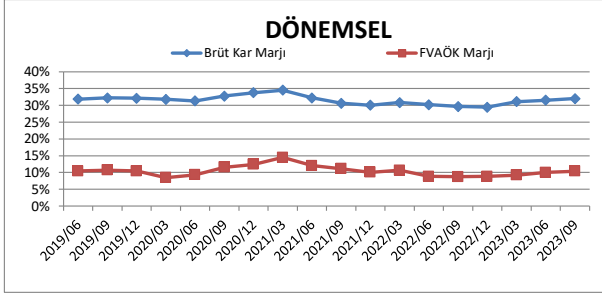
Özsermaye Karlılığı	20%	19%	17%	18%
Aktif Karlılığı	4%	3%	3%	3%

Gelir Tablosu (mn TL)	9A23	9A22	9A23-9A22 % Değ.	3Ç23	3Ç22	3Ç23-3Ç22 % Değ.
Net Satışlar	145.057	94.724	53,1	58.218	34.255	70,0
Satışların Maliyeti (-)	98.566	66.607	48,0	39.140	24.393	60,5
Brüt Kar/Zarar	46.491	28.116	65,4	19.077	9.861	93,5
Faaliyet Giderleri (-)	34.823	22.232	56,6	14.001	7.827	78,9
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	7.165	4.866	47,2	1.625	1.188	36,8
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	9.013	4.275	110,8	2.718	1.389	95,6
Esas Faaliyet Kâr/Zararı	9.820	6.475	51,7	3.984	1.834	117,3
Yatırım Faaliyetlerinden Gelir/Gider	14	34	-57,9	10	7	37,4
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Y. Kar/Zarar	-41	-54	-23,1	-17	-31	-45,5
Finansman Gelirleri	12.953	5.749	125,3	3.860	1.749	120,7
Finansman Giderleri (-)	19.556	10.210	91,5	6.483	3.327	94,8
Vergi Öncesi Kar/Zarar	3.191	1.996	59,9	1.354	231	485,3
Ödenecek Vergi ve Yasal Yük. (-)	203	-73	-379,4	208	-264	-178,8
Net Dönem Karı/Zararı	2.567	1.760	45,9	1.001	336	198,1
Dönem Amortismanı	3.425	2.373	44,4	1.338	880	52,1
FAVÖK	15.093	8.257	82,8	6.414	2.915	120,1

BÜYÜME ORANLARI	9A23 - 9A22 % Değ.	3.Çeyrek % Değ.
Net Satışlar	53	70
Esas Faaliyet Kar	52	117
FAVÖK	83	120
Net Kar	46	198

KARLILIK ORANLARI	9A22	9A23	3Ç22	3Ç23	2Ç23	1Ç23
Brüt Kar Marjı	29,7%	32,1%	28,8%	32,8%	31,6%	31,1%
Esas Faaliyet Kar Marjı	6,8%	6,8%	5,4%	6,8%	7,6%	6,7%
FAVÖK Marjı	8,7%	10,4%	8,5%	11,0%	10,0%	9,2%
Net Kar Marjı	1,9%	1,8%	1,0%	1,7%	1,8%	2,7%

Kar Marjları



Satış ve Kar Performansı

