

Arçelik

4Ç23 Finansal Sonuçlar - Sınırlı Negatif

- ✓ **Beklentilere paralel net kar.** Arçelik, TMS 29 etkisi hariç bırakıldığında 4Ç23'te piyasa beklentisine paralel, kurum beklentimizin %14,9 üzerinde yıllık bazda %42,1 azalışla 1.541 mn TL net kar açıkladı. Net kar marjı ise 4Ç22'ye göre 4,3 puan azalışla ile %2,5 seviyesinde gerçekleşti. TMS 29 etkisi dahil edilmiş yıllık net kar rakamına baktığımızda ise, net kar 2023'te %19,8 artışla 8.395 mn TL seviyesinde gerçekleşirken, net kar marjı %3,3 seviyesinde gerçekleşti (2022'de %2,7). TMS 29 etkisi dahil edilmemiş olarak %9,8 olan 2023 operasyonel marjların, etki dahil edildiğinde %7,8 seviyesine gerilediğini görüyoruz. Ancak, düzeltilmiş verilerde %6,4 olan 2022 seviyesine göre iyileşme gösterdiğini de gözden kaçırmıyoruz. Bu doğrultuda, sonuçların hisse performansına yansımaları 'sınırlı negatif' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Beklentiler ile uyumlu ciro performansı.** 4Ç23'te net satış gelirleri, hem beklentimiz olan 60.628 mn TL hem de piyasa ortalama beklentisi olan 59.838 mn TL ile uyumlu yıllık bazda %55,2 artışla 60.827 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Satış gelirlerini yıllık TMS 29 etkisi dahil olarak değerlendirdiğimizde ise 2023'te satış gelirleri bir önceki yıla paralel 257.172 mn TL seviyesinde gerçekleşti. 2022 yılına ilişkin satış gelirleri ise 133.916 mn TL'den 257.172 mn TL'ye revize edildi. 2023 yılında yurt içi pazarın oldukça yüksek performans sergilemesi paralelinde Türkiye'nin toplam ciro içerisindeki payı %37 seviyesine yükseldi (2022'de %30). Satışların detaylarına baktığımız ise, Türkiye satışları %27,1 artışla 99.151 mn TL seviyesinde gerçekleşirken, Avrupa satışları %3,7 azalışla 99.893 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Şirket 2024 yılı beklentilerini de paylaştı. Arçelik, ciro büyüme beklentisini sabit reel büyüme; uluslararası satış gelirlerinin ise yabancı para bazında yaklaşık %2 büyüme şeklinde açıkladı. 2024 yılında FAVÖK marjının yaklaşık %8 seviyesinde gerçekleşmesi öngörülürken; yatırım harcamalarının 300 milyon euro seviyesinde gerçekleşmesi bekleniyor.
- ✓ **TMS 29 etkisi hariç piyasa beklentisinin altında operasyonel karlılık.** Şirketin FAVÖK'ü TMS 29 etkisi hariç bırakıldığında 4Ç23'te kurum beklentimizin %2,8 üzerinde, ortalama piyasa beklentisinin %18,6 altında yıllık bazda %41,1 artışla 5.083 mn TL seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK marjı yıllık bazda 0,8 puan azalışla %8,4 seviyesinde gerçekleşti. TMS 29 etkisi dahil baktığımızda ise 2023 yılında FAVÖK %1,4 artışla 20.077 mn TL seviyesinde gerçekleşirken, marjlar 1,4 puanlık artışla %7,8 seviyesine yükselmiş oldu. 2022 yılına ilişkin FAVÖK rakamı ise 12.052 mn TL'den 16.358 mn TL seviyesine yukarı yönlü revize edildi. Net Borç/FAVÖK rakamı TMS 29 dahil olarak, 2023'te bir önceki yıla göre ılımlı iyileşerek 2,71x'ten 2,67x seviyesine geriledi.

TUT

Hisse Fiyatı: 166,00 TL

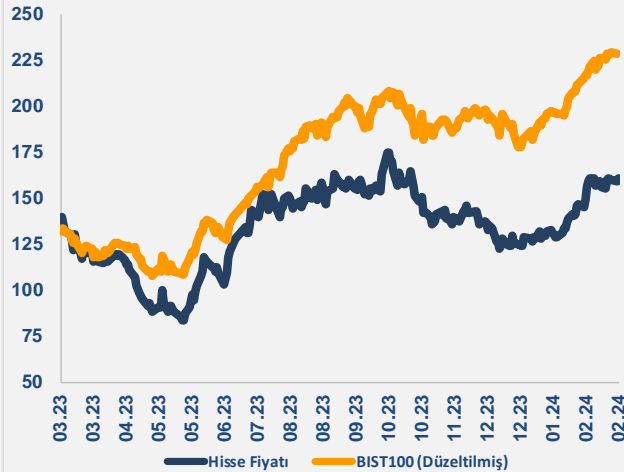
Hedef Fiyat: 203,70 TL

Getiri Potansiyeli: %23

Özet Veriler

Hisse Kodu	ARCLK
Cari Fiyat (TL)	166,00
52H En Yüksek (TL)	176,70
52H En Düşük (TL)	84,15
Piyasa Değeri (mn TL)	112.171
Piyasa Değeri (mn USD)	3.578
Halka Açıklık Oranı (%)	30,77
Konsensus HF (TL)	184,15
Konsensus Tavsiye	%50 A / %50 T / %0 S
3A Hacim (mn USD)	17,6
HLY HBK (2024T)	19,95
Konsensus HBK (2024T)	11,77

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

12 aylık hedef fiyatımızı 197,40'den 203,70 TL'ye revize ederken, 'AL' yönünde bulunan tavsiyemizi 'TUT' olarak güncelliyoruz. Sonuçların ardından, makro tahminlerimiz ve finansallara ilişkin tahminlerimizde yaptığımız güncellemeler neticesinde Arçelik için 12 aylık hedef fiyatımızı 197,40 TL'den 203,70 TL'ye yükseltiyor, 'AL' olan tavsiyemizi ise 'TUT' olarak güncelliyoruz. 2023'te iç pazardaki güçlü büyümelerin şirket finansalları için destekleyici bir unsur olduğunu, yurt dışı gelirlerinin ise özellikle Avrupa pazarından elde edilen satış gelirlerinde görülen daralmanın eşliğinde yılı azalışla kapattığını takip ettik. 2024 yılına güçlü satış büyümeleri ile başlangıç yapılmasına rağmen, iç pazarda sıkılaştırıcı para ve maliye politikalarına bağlı olarak yılın devamında daralmanın görülebileceğini, ihracat pazarlarında makroekonomik risklerin devam etmesi nedeniyle, ihracat tarafının da baskı altında kalabileceğini düşünüyoruz. Bu beklentiler doğrultusunda, 2024 yılında yurt içi satış gelirlerinin yıllık bazda %50, yurt dışı satış gelirlerinin ise Euro bazında %1 artış göstermesini bekliyoruz. Ek olarak, hane halkının alım gücünde meydana gelebilecek zayıflık ve kredi kartı taksitlerinin azaltılması gibi tüketici talebini sekteye uğratabilecek düzenlemelerin potansiyel etkilerini göz önünde bulundurarak iç satış büyümesi konusunda temkinli tarafta kalmayı tercih ediyoruz.

ARCLK (Mn TL)	2023/12	2022/12	Yıllık değişim	2023/09	Çeyreksele değişim	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	60.827	39.192	55,2%	58.218	4,5%	60.628	59.838
FAVÖK	5.083	3.601	41,1%	6.414,5	-20,8%	4.944	6.247
FAVÖK marjı	8,4%	9,2%	-0,8%	11,0%	-2,7%	8,2%	10,4%
Net kâr	1.541	2.664	-42,1%	1.000,9	54,0%	1.342	1.558
Net kâr marjı	2,5%	6,8%	-4,3%	1,7%	0,8%	2,2%	2,6%

Kaynak: ARCLK, HLY Araştırma, *Research Turkey Anketi

ARCLK	2023/12 TMS 29 Dahil (Mn TL)	2022/12 TMS 29 Dahil (Mn TL)	Yıllık değişim	2023/12 TMS 29 Hariç (Mn TL)	2022/12 TMS 29 Hariç (Mn TL)	Yıllık değişim	TMS 29 Etkisi 2023	TMS 29 Etkisi 2022
Net satışlar	257.104	257.172	0,0%	205.884	133.916	53,7%	25%	92%
FAVÖK	20.077	16.358	22,7%	20.177	12.052	67,4%	0%	36%
FAVÖK marjı	7,8%	6,4%	1,4%	9,8%	9,0%	0,8%	-2,0%	-2,6%
Net kâr	8.395	7.008	19,8%	4.529	3.214	40,9%	85%	118%
Net kâr marjı	3,3%	2,7%	0,5%	2,2%	2,4%	-0,2%	1,1%	0,3%

Kaynak: ARCLK, HLY Araştırma, *Research Turkey Anketi



Künye & Çekince

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr

+90 216 285 09 00

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	BTokali@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 88
İlknur TURHAN	Müdür Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda	ITurhan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 85
Ayşegül BAYRAM	Uzman Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt	ABayram@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 30
Yasin SARIHAN	Uzman Otomotiv, Dayanıklı Tüketim, Gıda & İçecek, Enerji	YSarihan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 26
İdil Su KESKEN SÖNMEZ	Uzman Piyasalar ve Strateji	IdiS@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 70

ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmî Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.



HalkYatirimMenkulDegerlerA.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim