

Aylık Beyaz Eşya Satışları – Mayıs'26

İhracattaki zayıflık devam ediyor

TÜRKBESD (Türkiye Beyaz Eşya Sanayicileri Derneği), Mayıs 2026 beyaz eşya verilerini açıkladı. Buna göre, toplam teslimatlar (yurt içi + ihracat) yıllık %19 azalarak 2,1 milyon adede geriledi. Bu düşüşün temel nedeni, ihracattaki yıllık %29'luk (toplam sevkiyatların %60'ı) azalmadır. Sonuç olarak, yılbaşından bu yana sevkiyatlar yıllık %15 azalırken, son 12 aylık sevkiyatlar yıllık %11 azaldı.

Arçelik'in (%50'nin üzerinde pazar payına sahip) yatırımcı ilişkileri ekibiyle, özellikle ihracattaki keskin düşüş olmak üzere, pazar dinamikleri hakkında daha fazla bilgi edinmek için görüştük. İhracattaki zayıflığın üç ana faktörden kaynaklandığını anlıyoruz: **(i)** Çinli üreticilerin Avrupa'da agresif fiyatlandırması, **(ii)** satışların neredeyse durma noktasına geldiği Orta Doğu'daki zayıf talep (Arçelik'in gelirlerinin %3-4'ü) ve **(iii)** tüketici talebi ve harcama trendlerini etkileyen jeopolitik gerilimler.

Yurtiçinde, satışların yıllık %79 arttığı ve böylece toplam yurtiçi satışların yıllık %1,4 artıran kurutucu kategorisinin devam eden gücünü vurguluyoruz. Kurutucu satışları hariç tutulduğunda, yurtiçi beyaz eşya satışlarının yıllık ~%7 düştüğünü hesaplıyoruz. Ocak 2023'ten bu yana, yurtiçi kurutucu satışları yıllık ortalama %68 oranında artmıştır; bunu değişen hane halkı dinamiklerine, daha küçük yaşam alanlarına ve teknolojik gelişmelerin göreceli fiyatları düşürmesiyle artan satın alınabilirliğe bağlıyoruz. **Kurutma makineleri dışında, yurtiçi talep, sınırlı taksit olanakları, düşük reel satın alım gücü ve üreticilerin daha yüksek girdi maliyetlerini ve enflasyonu dengelemeyi amaçlayan fiyatlandırma politikaları nedeniyle baskı altında kalmaya devam etmektedir.**

Hacim trendlerinin ötesinde, ürün karmasının da zayıfladığını gözlemliyoruz. Tüketiciler giderek daha düşük fiyatlı ürünleri (örneğin dört kapılı modeller yerine iki kapılı buzdolapları) tercih ediyor; bu da satın alınabilirlik kaygılarını yansıtıyor. Bu nedenle, hacimler konusunda temkinli olmaya devam ederken, sektör karlılığını olumsuz etkilemeye devam eden fiyatlandırma ve ürün karması konusunda daha da temkinliyiz.

Aylık trendlerin detayları:

- Toplam sevkiyatlar yıllık %19 azalarak 2,1 milyona düştü.
- Yurtiçi satışlar yıllık %1,4 artarak 853 bine ulaştı.
- İhracat yıllık %29 azalarak 1,3 milyona düştü.
- Üretim yıllık %31 azalarak 1,8 milyona düştü.
- İthalat yıllık %85 artarak 147 bine ulaştı.

YKY Görüş: Aylık verileri sektör oyuncularını için olumsuz olarak değerlendiriyoruz, ancak mevcut beklentilerimiz göz önüne alındığında bunun büyük bir sürpriz olmadığını düşünüyoruz. Dezenflasyonun uzun vadede talebi destekleyeceğini beklerken, sektörün kısa vadede daha ılımlı bir tempoda da olsa baskı altında kalmaya devam edeceğine inanıyoruz. Hacimdeki zayıflığın ötesinde, özellikle jeopolitik gerilimler nedeniyle girdi maliyetlerinin artmasıyla birlikte, ürün karması ve fiyatlandırmadaki devam eden zorlukların ön plana çıktığına inanıyoruz

ARCLK, beyaz eşya sektöründeki inceleme kapsamımızda olan tek şirket. Şirketin ölçeği, marka portföyü ve coğrafi çeşitliliği sayesinde sektörün üzerinde performans göstermeye devam ettiğine inanıyoruz. Ayrıca, haziran ayı talebinin hem nisan hem de mayıs aylarından daha güçlü olduğunu ve bunun kısmen ertelenmiş talebi yansıttığını düşünüyoruz. **Analist değişikliği nedeniyle hedef fiyatımızı ve tavsiyemizi gözden geçireceğiz. Şimdilik, AL tavsiyemizi ve 12 aylık 154TL/hisse hedef fiyatımızı koruyoruz.**

YKY Marj analizi: Bu raporla birlikte, ARCLK'nin brüt ve VAFÖK marjları için öncü göstergeler olarak bizim hesapladığımız Metal ve Plastik Maliyet Endekslerimizi (Şekil 5.) yayınlamaya başlıyoruz. Hesaplamalarımıza göre, 2Ç26'da, USD cinsinden, metal endeksi yıllık %30 artarken, plastik endeksi yıllık %12 arttı. Bu eğilimlere dayanarak, ARCLK'nin brüt kar marjı üzerinde, gecikmeli bir etkiyle beraber 3Ç26'da sınırlı bir baskı görebiliriz.

Tablo 1: Beyaz eşya sektörü hisseleri piyasa verileri

Piyasa Verileri	ARCLK	VESBE	VESTL	ARZUM	IHEVA
Piyasa Değeri (milyon USD)	1.477	217	179	28	16
Piyasa Değeri (milyon TL)	68.519	10.080	8.286	1.290	761
Firma Değeri (milyon TL)	238.962	35.598	116.679	2.624	889
F/K (x)	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.
PD/DD (x)	0,9	0,3	0,3	a.d.	0,3
FD/VAFÖK (x)	7,1	22,3	a.d.	a.d.	2,8
FD/Satışlar (x)	0,4	0,5	0,9	0,5	0,2
YBB Performans	0,4%	-19,2%	-13,9%	-13,3%	-2,3%
YBB BIST 100 rölatif performans	-22,2%	-37,4%	-33,3%	-32,9%	-24,3%

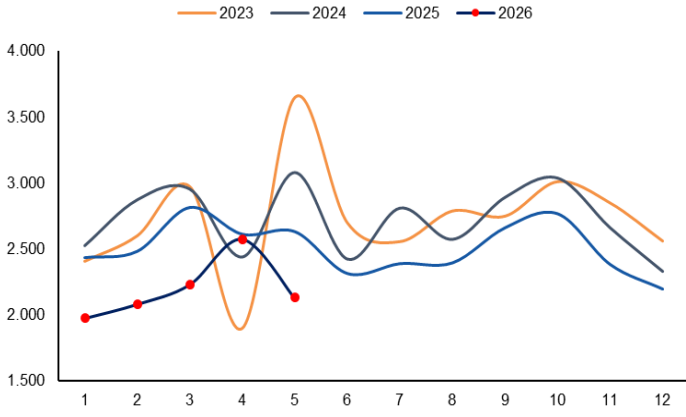
Kaynak: Rasyonet, YKY Araştırma

Tablo 2: Beyaz eşya satışları

Bin Adet	Aylık			YBB			Son 3 Ay			Son 12 Ay		
	May-26	May-25	y/y	May-26	May-25	y/y	May-26	May-25	y/y	May-26	May-25	y/y
Toplam Teslimatlar	2.130	2.633	-19,1%	10.993	12.985	-15,3%	6.935	8.064	-14,0%	28.113	31.713	-11,4%
Buzdolabı	453	602	-24,8%	2.155	2.710	-20,5%	1.425	1.785	-20,2%	5.749	6.813	-15,6%
Çamaşır makinesi	425	523	-18,9%	2.120	2.582	-17,9%	1.397	1.629	-14,2%	5.599	6.642	-15,7%
Bulaşık Makinesi	439	552	-20,4%	2.223	2.549	-12,8%	1.412	1.595	-11,5%	5.567	6.109	-8,9%
Fırın	400	516	-22,5%	2.227	2.340	-4,8%	1.391	1.473	-5,6%	5.524	5.687	-2,9%
Derin dondurucu	149	195	-23,6%	781	990	-21,0%	503	642	-21,6%	1.339	1.803	-25,8%
Kurutucu	264	244	7,9%	1.487	1.815	-18,1%	807	940	-14,1%	4.335	4.658	-6,9%
Toplam yurtdışı satışlar	853	841	1,4%	4.055	4.309	-5,9%	2.650	2.679	-1,1%	9.664	9.640	0,2%
Buzdolabı	187	206	-9,2%	894	958	-6,7%	578	634	-8,9%	2.220	2.218	0,1%
Çamaşır makinesi	220	185	19,1%	997	972	2,5%	690	604	14,3%	2.518	2.329	8,1%
Bulaşık Makinesi	153	179	-14,3%	742	746	-0,6%	489	485	0,8%	1.908	1.791	6,5%
Fırın	79	78	0,3%	366	379	-3,5%	240	232	3,3%	971	946	2,6%
Derin dondurucu	68	111	-39,1%	468	617	-24,1%	288	398	-27,5%	625	895	-30,1%
Kurutucu	146	81	79,4%	589	637	-7,5%	365	326	12,0%	1.422	1.462	-2,7%
Toplam ihracat	1.277	1.793	-28,8%	6.939	8.676	-20,0%	4.285	5.385	-20,4%	18.449	22.073	-16,4%
Buzdolabı	266	396	-32,9%	1.261	1.751	-28,0%	847	1.151	-26,4%	3.529	4.596	-23,2%
Çamaşır makinesi	204	338	-39,6%	1.123	1.610	-30,2%	707	1.025	-31,0%	3.081	4.314	-28,6%
Bulaşık Makinesi	286	373	-23,3%	1.481	1.803	-17,8%	923	1.110	-16,9%	3.659	4.318	-15,3%
Fırın	321	438	-26,6%	1.861	1.961	-5,1%	1.151	1.241	-7,2%	4.553	4.741	-4,0%
Derin dondurucu	81	84	-3,2%	314	373	-15,9%	215	244	-12,0%	714	909	-21,5%
Kurutucu	118	163	-27,8%	898	1.179	-23,8%	442	613	-28,0%	2.913	3.196	-8,9%
Toplam üretim	1.815	2.621	-30,8%	10.835	13.082	-17,2%	6.951	7.861	-11,6%	26.817	30.802	-12,9%
Buzdolabı	400	605	-33,9%	2.213	2.812	-21,3%	1.503	1.774	-15,3%	5.594	6.770	-17,4%
Çamaşır makinesi	363	482	-24,5%	2.048	2.560	-20,0%	1.369	1.529	-10,5%	5.252	6.292	-16,5%
Bulaşık Makinesi	384	572	-32,9%	2.210	2.609	-15,3%	1.419	1.600	-11,3%	5.362	6.017	-10,9%
Fırın	376	517	-27,2%	2.262	2.399	-5,7%	1.429	1.451	-1,5%	5.428	5.594	-3,0%
Derin dondurucu	130	188	-30,9%	789	960	-17,8%	528	620	-14,9%	1.267	1.705	-25,7%
Kurutucu	162	257	-37,1%	1.313	1.741	-24,6%	702	887	-20,9%	3.914	4.423	-11,5%
Toplam ithalat	147	80	84,9%	440	445	-1,1%	332	299	11,1%	975	798	22,2%
Buzdolabı	7	8	-5,4%	30	24	28,6%	21	18	22,0%	125	65	93,8%
Çamaşır makinesi	49	27	80,3%	141	98	44,4%	119	79	51,3%	307	204	50,1%
Bulaşık Makinesi	9	3	187,4%	36	12	202,0%	24	8	193,3%	70	26	168,6%
Fırın	2	2	13,9%	11	8	42,7%	6	4	56,6%	32	14	131,0%
Derin dondurucu	5	7	-33,3%	32	61	-46,8%	20	46	-57,4%	51	78	-35,4%
Kurutucu	75	33	128,7%	189	243	-22,1%	142	145	-1,8%	390	411	-5,0%

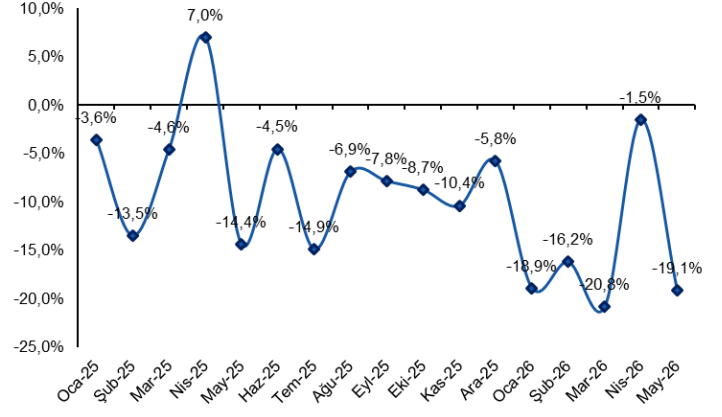
Kaynak: TURKBESD, YKY Araştırma

Şekil 1: Aylık toplam teslimatlar



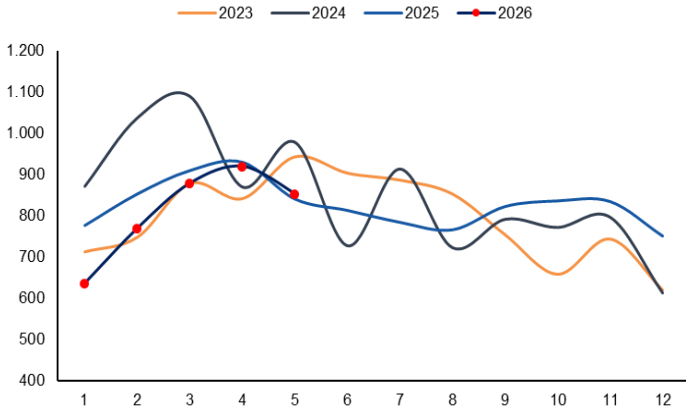
Kaynak: TURKBESD, YKY Araştırma

Şekil 2: Aylık toplam teslimatlar yıllık değişim



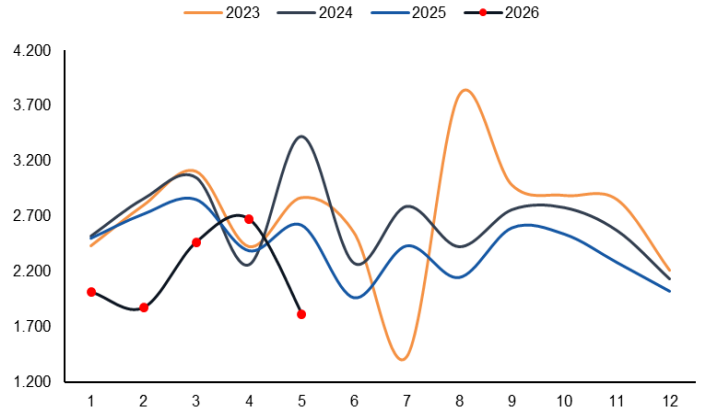
Kaynak: TURKBESD, YKY Araştırma

Şekil 3: Aylık Yurtiçi satışlar



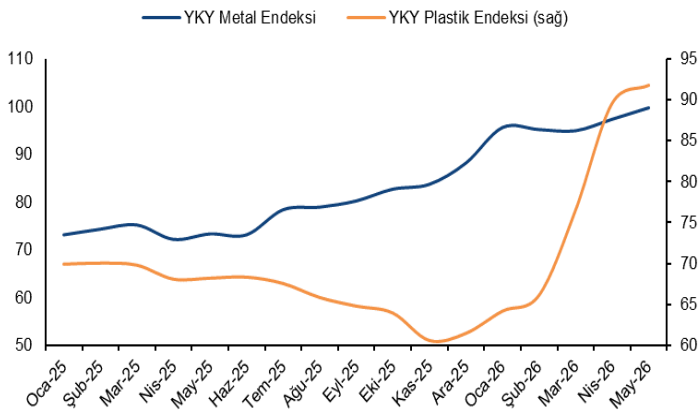
Kaynak: TURKBESD, YKY Araştırma

Şekil 4: Aylık üretim



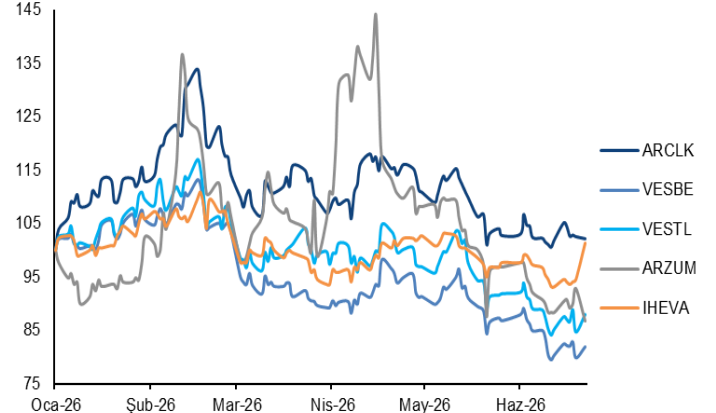
Kaynak: TURKBESD, YKY Araştırma

Şekil 5: YKY aylık metal ve plastic endeksi (2022 = 100)



Kaynak: Bloomberg, YKY Araştırma

Şekil 6: Beyaz eşya hisseleri göreceli getiri (YBB)



Kaynak: Rasyonet, YKY Araştırma

ÇEKİNCE:

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 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. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Muhtelif zamanlarda, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, ortaklarını, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.