

Aylık Beyaz Eşya Satışları – Haz'26

Hacimden ziyade fiyat ve ürün karması daha önemli.

TÜRKBESD (Türkiye Beyaz Eşya Üreticileri Derneği), Haziran 2026 beyaz eşya verilerini açıkladı. Toplam teslimatlar (yurt içi + ihracat), esas olarak yurt içi pazardaki %15'lik daralma (toplam sevkiyatların %35'i) nedeniyle yıllık %12 azalarak 2 milyon adede geriledi. Böylece, yılbaşından bu yana teslimatlar yıllık %15, çeyreklik teslimatlar %11 ve son 12 aylık teslimatlar ise yıllık %12 azaldı.

Haziran 2026'daki ihracat zayıflığını (yılılık -%11) şu nedenlere bağlıyoruz: **i)** Asya'daki Çinli üreticilerden gelen sürekli baskı ve anladığımız kadarıyla, Avrupa'daki Hürmüz Boğazı'ndaki gerilimler kaynaklı yılın başındaki kadar şiddetli değil, **ii)** enflasyon ve makroekonomik olumsuzluklarla birleşen Doğu Avrupa'daki zayıf talep; ve **iii)** hane halkı sayısındaki daha genel bir düşüş. Avrupa genelinde talep zayıf olup, tüketiciler üst segmentler yerine giriş seviyesi ürünleri tercih ediyor ve EUR cinsinden ortalama satış fiyatlarında yıllık bazda bir düşüş gözlemliyoruz. Bu durum hem ciro hem de kar marjları için zorlayıcı olmaya devam ediyor. Bu ortamda, ARCLK'nin uluslararası hacimleri, piyasanın yıllık %19'luk düşüşüne kıyasla sadece düşük tek haneli bir düşüş göstererek, şirketin dayanıklılığını ve pazar payındaki kazanımlarını vurguluyor.

Yurtiçi pazarda yıllık %15'lik bir düşüş yaşandı ve bu düşüş tüm ürün gruplarında, özellikle de buzdolaplarında görüldü. Manşet rakamların ardındaki birkaç noktayı vurgulamak isteriz: **i)** Pazardaki düşüşün ARCLK'den ziyade rakiplerdeki zayıflığı yansıttığına inanıyoruz; ARCLK'nin Türkiye'deki yılbaşından bu yana beyaz eşya satış hacmi düşük tek haneli bir artış gösterirken, pazar %7 oranında düştü ve hesaplamalarımıza göre pazar payı ~%55'ten ~%60'a yükseldi; **ii)** Gerçek satın alma gücünün azalmasıyla birlikte tüketiciler daha ucuz ürün gruplarına yöneliyor, bu da ortalama fiyatların düşmesine ve marjlarının azalmasına neden oluyor; ve **iii)** Taksit seçenekleri sınırlı kalmaya devam ediyor.

Hacimlerin ötesinde, ürün çeşitliliğinde de bir zayıflama görüyoruz. Tüketiciler, uygun fiyatlılık endişelerini yansıtacak şekilde, giderek daha düşük fiyatlı ürünleri (örneğin dört kapılı modeller yerine iki kapılı buzdolapları) tercih ediyor. **Sonuç olarak, 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 %12 azalarak 2,0 milyona düştü.
- Yurtiçi satışlar yıllık %15 düşerek 693 bine ulaştı.
- İhracat yıllık %11 azalarak 1,3 milyona düştü.
- Üretim yıllık yatay kalarak 1,97 milyona oldu.
- İthalat yıllık %16 artarak 115 bine ulaştı.

YKY Görüş: Aylık verileri sektör oyuncularını için olumsuz olarak değerlendiriyoruz, ancak ARCLK, hacimdeki dayanıklılığı sayesinde nispeten olumlu bir performans sergiliyor; bu da mevcut beklentilerimiz göz önüne alındığında şaşırtıcı değil. Uzun vadede enflasyonun kademeli olarak düşmesinin talebi destekleyeceğini beklerken, sektörün kısa vadede daha ılımlı bir hızda da olsa baskı altında kalacağına inanıyoruz. **Hacimdeki zayıflığın ötesinde, özellikle jeopolitik gerilimler nedeniyle girdi maliyetlerinin artmasıyla birlikte, ürün karması ve fiyatlandırmadaki devam eden zorluklara dikkat çekiyoruz.**

ARCLK, inceleme kapsamımızda yer alan tek beyaz eşya şirkettir. Ölçeği, marka portföyü ve coğrafi çeşitliliği sayesinde sektörün üzerinde performans göstermeye devam ettiğine ve edeceğine inanıyoruz. Analist değişikliği nedeniyle hedef fiyatımızı ve tavsiyemizi yeniden değerlendireceğiz; **şimdilik AL tavsiyemizi ve 12 aylık 154TL/hisse hedef fiyatımızı koruyoruz.**

YKY Marj analizi: ARCLK'nin brüt ve VAFÖK marjları için öncü bir gösterge olan bizim hesapladığımız Metal ve Plastik Maliyet Endekslerimiz (Şekil 5), Temmuz'26'da USD cinsinden yıllık bazda sırasıyla %35 ve %21 arttı (2Ç26'daki gerçek artışlar: %7 ve %12), bu da 3Ç26'da benzer büyüme oranlarına işaret ediyor. Bu eğilimlere göre, olumsuz satış karmasının da etkisiyle, ARCLK'in brüt kar marjı üzerinde 3Ç26'da baskı oluşacağını öngörüyoruz.

Tablo 1: Beyaz eşya sektörü hisseleri piyasa verileri

Piyasa Verileri	ARCLK	VESBE	VESTL	ARZUM	IHEVA
Piyasa Değeri (milyon USD)	1.384	196	164	22	15
Piyasa Değeri (milyon TL)	65.478	9.264	7.749	1.026	687
Firma Değeri (milyon TL)	260.430	34.782	116.142	2.360	815
F/K (x)	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.
PD/DD (x)	0,8	0,2	0,3	a.d.	0,3
FD/VAFÖK (x)	8,0	21,8	a.d.	a.d.	2,6
FD/Satışlar (x)	0,4	0,5	0,9	0,5	0,2
YBB Performans	-4,1%	-25,8%	-19,5%	-31,0%	-11,7%
YBB BIST 100 rölatif performans	-18,7%	-37,1%	-31,8%	-41,6%	-25,2%

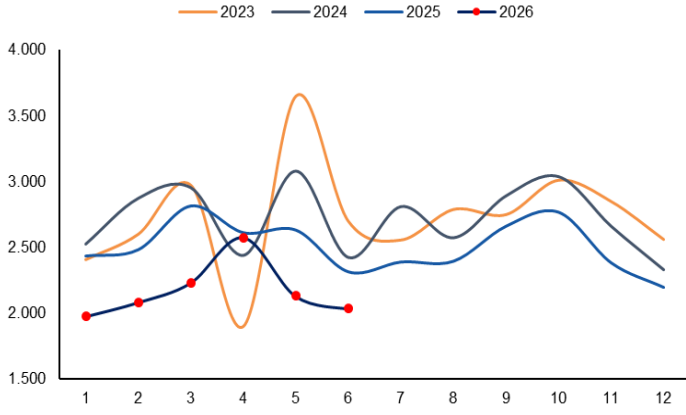
Kaynak: Rasyonet, YKY Araştırma

Tablo 2: Beyaz eşya satışları

Bin Adet	Aylık			YBB			Son 3 Ay			Son 12 Ay		
	Haz-26	Haz-25	y/y	Haz-26	Haz-25	y/y	Haz-26	Haz-25	y/y	Haz-26	Haz-25	y/y
Toplam Teslimatlar	2.033	2.316	-12,2%	13.027	15.302	-14,9%	6.738	7.563	-10,9%	27.831	31.604	-11,9%
Buzdolabı	410	580	-29,2%	2.565	3.290	-22,0%	1.391	1.780	-21,9%	5.579	6.794	-17,9%
Çamaşır makinesi	436	467	-6,6%	2.556	3.050	-16,2%	1.413	1.502	-6,0%	5.569	6.584	-15,4%
Bulaşık Makinesi	448	445	0,6%	2.670	2.994	-10,8%	1.417	1.517	-6,6%	5.570	6.063	-8,1%
Fırın	435	445	-2,2%	2.662	2.784	-4,4%	1.348	1.402	-3,8%	5.514	5.667	-2,7%
Derin dondurucu	71	107	-33,9%	852	1.097	-22,3%	405	508	-20,2%	1.302	1.774	-26,6%
Kurutucu	233	272	-14,1%	1.721	2.087	-17,6%	764	855	-10,6%	4.297	4.721	-9,0%
Toplam yurtiçi satışlar	693	813	-14,8%	4.748	5.122	-7,3%	2.465	2.583	-4,6%	9.544	9.727	-1,9%
Buzdolabı	148	213	-30,7%	1.041	1.172	-11,1%	537	643	-16,6%	2.154	2.240	-3,9%
Çamaşır makinesi	190	197	-3,3%	1.187	1.169	1,5%	670	584	14,8%	2.512	2.351	6,8%
Bulaşık Makinesi	142	155	-8,4%	884	901	-1,9%	468	493	-5,1%	1.895	1.806	4,9%
Fırın	81	83	-3,0%	447	463	-3,4%	233	225	3,9%	968	948	2,1%
Derin dondurucu	26	42	-37,6%	494	659	-25,0%	201	283	-29,1%	609	870	-30,0%
Kurutucu	106	122	-13,7%	695	759	-8,5%	356	356	0,2%	1.405	1.512	-7,1%
Toplam ihracat	1.340	1.503	-10,8%	8.279	10.179	-18,7%	4.273	4.980	-14,2%	18.287	21.877	-16,4%
Buzdolabı	263	367	-28,4%	1.524	2.118	-28,1%	854	1.137	-24,9%	3.425	4.554	-24,8%
Çamaşır makinesi	246	270	-9,0%	1.369	1.880	-27,2%	743	919	-19,2%	3.057	4.233	-27,8%
Bulaşık Makinesi	306	290	5,4%	1.786	2.092	-14,6%	949	1.024	-7,3%	3.675	4.257	-13,7%
Fırın	354	361	-2,1%	2.215	2.322	-4,6%	1.115	1.177	-5,3%	4.546	4.719	-3,7%
Derin dondurucu	45	65	-31,5%	358	438	-18,3%	204	224	-9,1%	693	905	-23,4%
Kurutucu	128	149	-14,5%	1.026	1.328	-22,7%	408	499	-18,2%	2.892	3.209	-9,9%
Toplam üretim	1.971	1.964	0,3%	12.806	15.046	-14,9%	6.456	6.974	-7,4%	26.824	30.491	-12,0%
Buzdolabı	369	517	-28,6%	2.582	3.329	-22,5%	1.352	1.708	-20,9%	5.446	6.767	-19,5%
Çamaşır makinesi	429	399	7,5%	2.477	2.959	-16,3%	1.322	1.313	0,7%	5.282	6.236	-15,3%
Bulaşık Makinesi	481	402	19,8%	2.691	3.011	-10,6%	1.411	1.445	-2,3%	5.442	5.971	-8,9%
Fırın	404	403	0,2%	2.666	2.802	-4,9%	1.326	1.366	-2,9%	5.429	5.551	-2,2%
Derin dondurucu	76	97	-21,7%	865	1.057	-18,2%	411	475	-13,5%	1.246	1.637	-23,9%
Kurutucu	212	146	44,6%	1.525	1.887	-19,2%	634	666	-4,8%	3.979	4.329	-8,1%
Toplam ithalat	115	99	15,6%	555	544	2,0%	353	299	17,7%	990	850	16,5%
Buzdolabı	19	30	-37,4%	49	54	-8,6%	35	43	-20,4%	114	91	25,0%
Çamaşır makinesi	30	23	29,9%	171	121	41,6%	107	80	33,9%	314	215	45,5%
Bulaşık Makinesi	9	11	-20,6%	45	23	93,3%	27	16	65,3%	68	36	90,5%
Fırın	4	4	-15,7%	15	12	21,7%	7	8	-11,2%	32	17	83,1%
Derin dondurucu	5	10	-55,0%	37	71	-48,0%	16	36	-55,6%	45	86	-47,4%
Kurutucu	48	20	145,6%	237	262	-9,6%	161	115	39,1%	419	405	3,4%

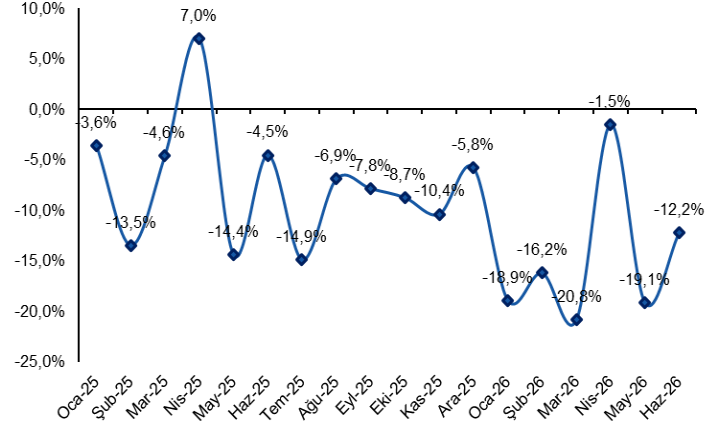
Kaynak: TURKBESD, YKY Araştırma

Şekil 1: Aylık toplam teslimatlar



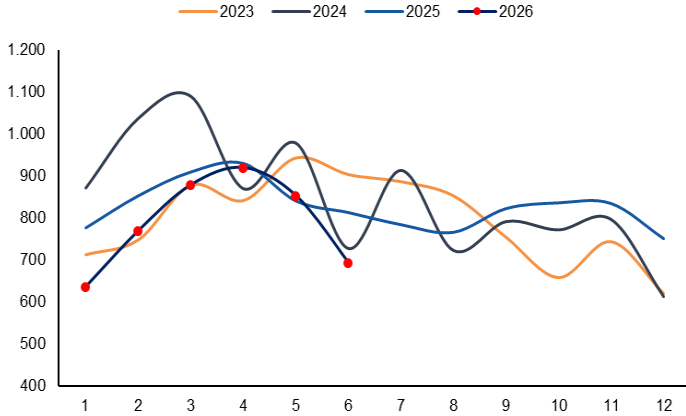
Kaynak: TURKBESD, YKY Araştırma

Şekil 2: Aylık toplam teslimatlar yıllık değişim



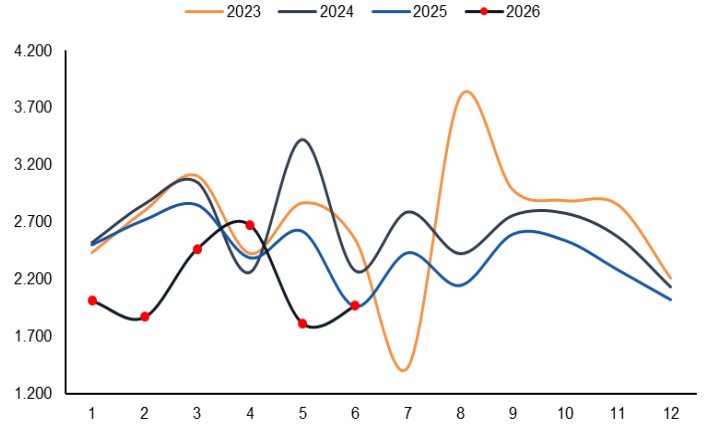
Kaynak: TURKBESD, YKY Araştırma

Şekil 3: Aylık Yurtiçi satışlar



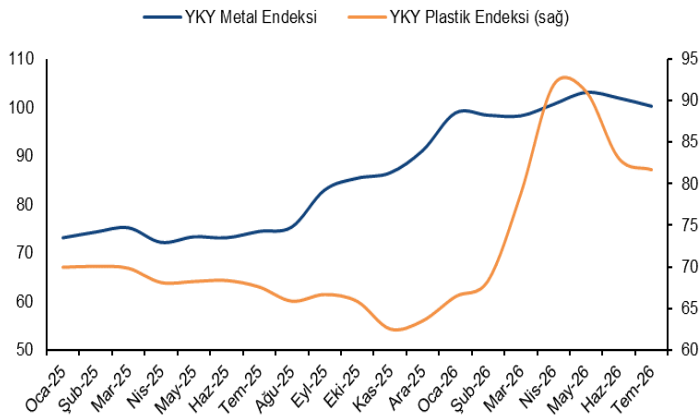
Kaynak: TURKBESD, YKY Araştırma

Şekil 4: Aylık üretim



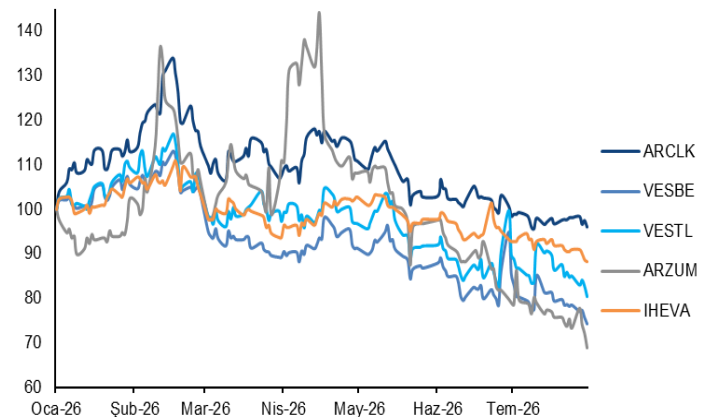
Kaynak: TURKBESD, YKY Araştırma

Şekil 5: YKY aylık metal ve plastik 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 dayanarak 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 dayanarak 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.