

Arçelik 2Ç20'de 370 milyon TL olan piyasa beklentisinin üzerinde 407 milyon TL net kar açıkladı. Geçtiğimiz yılın aynı döneminde 219 milyon TL net kar açıklayan şirket net karını %86 oranında artırmış oldu. Operasyonel performansı beklentiler dahilinde gerçekleşen şirketin tek serferlik elde ettiği yaklaşık 67 milyon TL gelirin net kardaki sapmanın temel nedeni olarak karşımıza çıkıyor.

Kovid-19 salgınının olumsuz ekonomik etkilerinin en çok hissedildiği 2Ç20 döneminde yurt içi pazarın güçlü seyri ve Avrupa pazarının haziran ayıyla birlikte büyüme trendine dönmesinin etkisiyle birlikte şirketin satış gelirleri piyasa beklentisine paralel 7.8 milyar TL olarak gerçekleşti.

Satış geliri geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %7 oranında azalan şirketin beyaz eşya ürün grubu dışında, tüketici elektroniği, küçük ev aletleri ile iklimlendirme ve havalandırma olmak üzere tüm ana ürün grupları satışlarında artış görülürken konsolide yurtdışı satışların toplam konsolide satışlar içindeki payı %61,4 olarak gerçekleşti.

Bir önceki çeyreğe göre %21 oranında artışla 795 milyon TL FAVÖK açıklayan Arçelik'in FAVÖK rakamı geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre ise %12 azaldı. (1Ç20 FAVÖK: 657 Milyon TL; 2Ç19 FAVÖK: 908 Milyon TL). Şirketin FAVÖK marjı ise 2Ç20'de 1Ç20'ye göre 169 baz puan artışla %10,15'e yükseldi. Yılın ilk altı ayında toplam 584 milyon TL yatırım harcaması gerçekleştiren şirket Ar-ge faaliyetleri için ise 224 milyon TL kaynak ayırdı.

2020 yılı için beklentilerini de açıklayan Arçelik rekabetçi yönü ve güçlü bilançosu ile COVID-19 sonrası dönemde önemli fırsatlar yakalamayı bekliyor. Hammadde fiyatları ile birlikte EUR/USD kurunun 2Y20 karlılığını destekleyeceğini öngören şirket zayıf geçen 2Ç ardından 3Ç20'de güçlü talep bekliyor. Uluslararası cirosunun yaklaşık %5 oranında daralmasını bekleyen Arçelik Türkiye pazarında %15-%20 büyüme öngörüyor. 2020 FVAÖK marjını %10,50-11 aralığında öngören şirket 150-160 milyon TL yatırım harcaması yapmayı planlıyor.

Yaptığımız değerlendirmede 2020 yıl sonu için 36,077 milyon TL satış geliri, 1,515 milyon TL net kar, 2020T 9,7x F/K ve 5,5x FD/FVAÖK tahmini çarpanlar ve İNA analizimize göre ARCLK payları için 26,12 TL hedef fiyat öngörüyoruz.



ARCLK	24.07.2020
Kapanış Fiyatı	21,66
Günlük Değişim (%)	2,36
Haftalık Değişim (%)	3,34
Son 1 Yıl En Düşük	12,28
Son 1 Yıl En Yüksek	22,40
Son 1 Yıl İşlem Hacmi Değ. (%)	111,64
Beta (Son 1 Yıl)	0,94
Piyasa Değeri (mn. TL.)	14.636,27
Halka Açıklık Oranı	25,00
Halka Açık Kısım Piyasa Değeri (mn. TL)	3.665,58
Sermaye (mn. TL)	675,73
Temettü Verimi (Son 5Y)	2,27

Performans (%)	Son 1 Ay	Son 3 Ay	Son 1 Yıl
ARCLK	21,62	-1,19	6,59
XU100	3,20	-2,86	16,06
Relatif Getiri (XU100)	18,42	1,68	-9,47

Piyasa Çarpanları	1Y	2Y	3Y
F/K	14,07	12,83	18,21
FD/FVAÖK	6,74	7,39	12,72
F/DD	1,52	1,19	2,91
FD/Satışlar	0,45	0,37	0,98

Finansal Sonuçlar (Özet) Mn. TL	ARCLK						Değişim (%)			
	2019/2Q	2019/3Q	2019/4Q	2020/1Q	2020/2Q	2019/06	2020/06	2020/2Q-2019/2Q	2020/2Q-2020/1Q	2020/06-2019/06
Net Satışlar	8.428	8.246	8.366	7.768	7.832	15.330	15.600	-7%	1%	2%
Satışların Maliyeti	-5.784	-5.520	-5.714	-5.298	-5.413	-10.448	-10.711	-6%	2%	3%
Brüt Kar	2.643	2.725	2.652	2.470	2.419	4.882	4.889	-8%	-2%	0%
Faaliyet Giderleri	-1.993	-2.078	-2.111	-2.094	-1.922	-3.787	-4.016	-4%	-8%	6%
Diğer Faaliyet Gelir ve Giderleri (Net)	14	71	91	398	215	209	612	1478%	-46%	193%
Net Faaliyet Karı/Zararı	664	719	631	773	712	1.304	1.485	7%	-8%	14%
FVAÖK	908	917	819	657	795	1.602	1.451	-13%	21%	-9%
Finansal Gelir/Gider (Net)	-363	-454	-348	-472	-430	-757	-903	18%	-9%	19%
Vergi Geliri (Gideri)	-70	-17	-40	-49	-117	-104	-166	-	139%	59%
Net Kar/Zarar	219	240	240	256	407	444	662	86%	59%	49%
							Değişim (Puan)			
Brüt Kar Marjı	31,4	33,1	31,7	31,8	30,9	31,8	31,3	-0,48	-0,9	-0,51
FVAÖK Marjı	10,8	11,1	9,8	8,5	10,1	10,5	9,3	-0,6	1,7	-1,15
Net Kar Marjı	2,6	2,9	2,9	3,3	5,2	2,9	4,2	2,6	1,9	1,35
Net İşletme Sermayesi	8.174	8.139	7.696	7.856	6.961	8.174	6.961	-1212,6	-894,7	-1.212,56
Net Nakit (Yıllık)	-8.290	-8.371	-8.018	-8.268	-6.640	-8.290	-6.640	1650,0	1628,1	1.649,95
Toplam Borç/Özsermaye	270	264	258	266	247	270	247	-22,9	-18,7	-22,89
Yabancı Para Pozisyonu (mn. TL)	-269	-220	-122	-318	74	-269	74	342,8	391,9	342,83



ARCLK Rasyolar	2020/2Q	2020/1Q	2019/4Q	2019/3Q	2019/2Q
Net Satışlar - Yıllık (Mn. TL)	32.212	32.807	31.942	30.990	30.440
Yurt İçi Satışlar - Çeyreklik (Mn. TL)	3.245	2.769	2.439	2.758	2.926
Yurt Dışı Satışlar - Çeyreklik (Mn. TL)	4.261	4.665	5.632	5.116	5.154
Net Kar - Yıllık (Mn. TL)	1.163	986	953	992	992
Brüt Kar Marjı (%)	30,89	31,80	31,69	33,05	31,37
FVAÖK (Mn. TL)	795	657	819	917	908
FVAÖK Marjı (%)	10,15	8,46	9,79	11,12	10,78
Aktif Karlılık - Yıllık (%)	3,22	2,82	2,93	3,04	3,37
Öz Sermaye Karlılık - Yıllık (%)	11,56	10,28	10,37	10,74	12,02
Alacak Tahsilat Süresi	105,42	104,97	105,17	103,22	101,52
Stok İşleme Süresi - Yıllık	96,91	96,14	97,34	98,28	100,86
Ticari Borç Ödeme Süresi - Yıllık	98,74	89,04	86,68	103,69	95,63
Net İşletme Sermayesi (Mn TL)	6.961	7.856	7.696	8.139	8.174
Net Nakit (Mn. TL)	-5.652	-6.143	-5.899	-6.320	-6.745
Net Borç (Çeyreklik) (Mn. TL)	-1.628	250	-352	80	901
Net Borç (Yıllık) (Mn. TL)	6.640	8.268	8.018	8.371	8.290
Net Borç/FVAÖK (%)	2,08	2,01	1,99	1,95	2,03
F/K	12,81	9,58	15,23	13,34	13,47
Sektör F/K	12,23	11,81	16,01	12,41	12,85
F/DD	1,37	0,93	1,46	1,43	1,45
Sektör F/DD	1,75	1,65	1,82	1,67	1,76
FD/FVAÖK	6,67	5,28	6,62	6,24	6,56
Yabancı Para Pozisyonu (Mn. TL)	74	-318	-122	-220	-269

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. Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekilde ve ortamda yayımlanamaz, kopya edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımızın doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.