

ARCLK	
Sektör	Dayanıklı Tüketim
Fiyat (Son Kapanış)	178,00
Son 1 Yıl En Yüksek	196,10
Son 1 Yıl En Düşük	121,90
Piyasa Değeri mn TL	120.280
Fili Dolaşım %	14,60

Performans	1 Aylık	3 Aylık	Yılbaşına Göre	Son 1 Yıl
TL	2,06%	2,89%	38,52%	18,82%
USD	1,73%	0,98%	23,58%	-2,89%
Hisse Perf (XU100'e göre)	1,65%	-3,33%	-3,22%	-21,46%

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
ARCLK	25,83	1,56	11,37	0,70
Dayanıklı Tüketim	20,43	1,44	8,68	0,75
XU100	8,22	1,59	7,43	1,00

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	2Ç24	2Ç23	Fark
Net satışlar	101.584	82.571	23%
SMM	73.467	56.925	29%
Brüt satış karı	28.117	25.646	10%
Faaliyet giderleri	27.308	19.986	37%
Esas faaliyet kârı	109	5.159	-98%
Finansal gelir/gider	-4.208	-4.386	a.d.
Net parasal pozisyon kazancı	1.786	1.477	21%
Ana ortaklık net kâr	-432	1.607	a.d.

Oranlar	2Ç24	2Ç23	Fark (Puan)
Brüt Kar Marjı	27,7%	31,1%	-3,4
Esas Faa.Kar Marjı	0,1%	6,2%	-6,1
Net Kar Marjı	-0,4%	1,9%	a.d.

2Ç24 FİNANSAL ANALİZ

Şirket 2Ç24'te 432,4mn TL ana ortaklık zararı açıkladı. Bir önceki yılın aynı döneminde 1,61mlr TL net kar açıklamıştı.

Şirketin satış gelirleri yıllık %23 artışla 101,58mlr TL olarak gerçekleşti. Satışların yaklaşık 32mlr TL'lik kısmı yurt içi satışlardan elde edilirken 69mlr TL'lik kısmı uluslararası satışlardan sağlandı. Türkiye satışlarında yıllık bazda sınırlı bir düşüş olduğu görülmektedir. Satışlar coğrafi olarak incelendiğinde; geçen yılın aynı döneminde Türkiye'nin toplam satış geliri içerisindeki payı %39 iken 2Ç24'te %32 olarak gerçekleşmiştir. Batı Avrupa'nın payında önemli ölçüde değişim olmuştur; 2Ç23'te %22 iken 2Ç24'te %34'e ulaşmıştır. Asya-Pasifik bölgesinin satış gelirleri içerisinde payı aynı dönemde %17'den %12'ye gerilemiştir.

Üretim tarafında; şirketin toplam beyaz eşya üretimi 2023/06 döneminde 12,4 milyon iken 2024/06'da 15,2 milyon adede yükselmiştir.

Maliyet ve giderlerdeki belirgin artış kârlılığı önemli ölçüde baskılamıştır

Maliyet ve faaliyet giderlerindeki artışlar oransal olarak net satış gelirindeki artışın üzerinde olup net faaliyet kârı (NFK) bir önceki yılın aynı dönemine göre sert düşüşle 5,66mlr TL'den 808,7mn TL'ye gerilemiştir. Esas faaliyetlerden diğer net gider artışının da etkisiyle esas faaliyet kârının (EFK) 5,16mlr TL'den 109,3mn TL'ye gerilemesi dikkat çekmektedir.

2Ç24'te yatırım faaliyetlerinden kaynaklı 884,1mn TL kârı desteklemiştir. Söz konusu dönemde net finansman gideri yüksek seyretmeye devam etmiş olup kârlılığı önemli ölçüde baskılamıştır. Zira Şirket'in 2Ç24'te 109,3mn TL EFK kaydetmesine karşın 4,21mlr TL finansman gideri oluşmuştur. Enflasyon muhasebesinden kaynaklı 1,79mlr TL net parasal kazanç kârlılığı desteklemiştir.

Marjlardaki düşüş zayıf finansal performansı işaret etmektedir

Şirket'in 2Ç24 finansal performansındaki düşüş kâr marjlarına yansımıştır. Zira ana ortaklık net kâr marjı 2Ç23'te %1,9 iken 2Ç24'te zarar açıklamıştır. Brüt kâr marjı %31,1'den %27,7'ye düşmüş olup bu düşüşte, (ICIS verilerine göre) ortalama piyasa plastik fiyat endeksinde yaşanan çeyreklik bazda %8'lik, yıllık bazda %14'lük artışın olumsuz etkisi olmuştur. Ortalama piyasa metal fiyat endeksinde ise aynı dönemde (Steel BB verilerine göre) %1'lik bir düşüş gerçekleşmiştir.

Şirket'in toplam finansal borcunun 2Ç23'te 69,28mlr TL iken 2Ç24'te 121,26mlr TL olduğu görülmektedir. Aynı dönemde hazır değerlerdeki güçlü artışın etkisiyle net finansal borç toplam borca kıyasla daha sınırlı bir artış kaydederek 40,61mlr TL'den 76,00mlr TL'ye yükselmiştir. Aynı dönemde Şirket'in FAVÖK'ündeki sert gerileme olumsuz görünmektedir.

Şirket yılın geri kalanı için beklentilerini güncelledi

Arçelik, 1Ç24'te açıkladığı beklentilerde de değişikliklere gitti. Türkiye'de TL cinsinden büyüme beklentisini "Yatay" olarak korurken, uluslararası satış/yabancı para cinsinden büyüme beklentisini %2'den (Whirlpool işlemlerinin etkisi dâhil edildikten sonra) %50'ye yükseltti. (2Ç24 yatırımcı sunumuna göre) FAVÖK marjı beklentisini 8%'den %6,5'e çekerken yatırım harcamaları beklentisini 300mn EUR yerine 350mn EUR olarak güncelledi.

Belirgin bir şekilde artan maliyet ve faaliyet giderleri, kâr marjlarındaki sert düşüş ve yüksek finansman gideri ve borçluluk dolayısıyla Şirket'in 2Ç24 finansallarını negatif olarak değerlendiriyoruz.

TEKNİK ANALİZ

Hisse	Son Fiyat	Destek-1	Destek-2	Destek-3	Direnç-1	Direnç-2	Direnç-3
ARCLK	168,60	148,10	137,90	-	177,36	196,10	-

Uzun vadeli yükselen (Mavi) trend kanalı içerisinde fiyatlanan hissede, teknik olarak, kanal içerisinde kalınması durumunda yukarı yönlü hareketin devam etmesi beklenebilir. Ancak teknik göstergeler negatif ağırlıklı sinyal vermektedir. Zira söz konusu kanal desteği altında kapanışlar yapılması durumunda fiyat üzerinde orta vadede aşağı yönlü baskı artabilir ve ilk etapta 100 haftalık AO (148,10) destek seviyesi olarak takip edilebilir. Aşağı yönlü hareketlerin hızlanması durumunda, daha uzun vadeli yükselen (Kırmızı, ikinci grafik) trend kanallarının orta bandı (137,90) ikinci destek seviyesi olarak izlenebilir. Yukarı yönlü hareketlerde ise uzun vadeli (Mavi) trend kanalının alt bandı (177,36) ilk direnç seviyesi olarak izlenebilir. Ardından, alımların devamı halinde tüm zamanların zirvesi olan 196,10 seviyesi takip edilebilir. Bu seviyenin üzerinde kalıcılık olması durumunda yukarı yönlü hareketler hızlanabilir.

İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Haftalık AO	22 Haftalık AO	50 Haftalık AO	200 Haftalık AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD-AS
ARCLK	174,48	173,76	162,44	115,21	50,74	92,933	-	-





UYARI: 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 kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

PİRAMİT MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Gümüşsuyu Mah. İnönü Cad. Işık Apt. No:53 Kat:5 Daire 9-10 Taksim/İstanbul
Tel: 0212 293 95 00 Faks: 0212 293 95 60

Balıkesir İrtibat Bürosu

Altıeylül Mah. Keçeci sok. Özcaner İş Merkezi No:17 K:1 Altıeylül/ Balıkesir
Tel: 0266 280 15 00 Faks: 0266 245 23 34

Ferdi Uğur Taçkınlar Araştırma Müdürü 02123953227

ugur.tackinlar@piramitmenkul.com.tr

Arif Tekin Seğmen Piramit PYS Araştırma Uzmanı 02123954008

asegmen@piramitportfoy.com.tr

