

Tat Gıda

3Ç22 Finansal Sonuçlar - Nötr

- ✓ **Net finansman giderindeki artış karlılığı baskıladı.** Tat Gıda, yılın üçüncü çeyreğinde piyasa ortalama beklentisi olan 81 mn TL ve beklentimiz olan 90 mn TL'nin altında yıllık bazda %67 artışla 49,3 mn TL net kar açıkladı. Beklentimizin altında gelen net karda, beklentimizin üzerinde gerçekleşen net finansman gideri etkili oldu. Geçen yıl üçüncü çeyrekte 3,7 mn TL net finansman gideri kaydeden şirket bu çeyrekte 42,6 mn TL net finansman gideri kaydetti. Operasyonel karlılık piyasa beklentisinin hafif üzerinde gerçekleşse de, beklentilerin altında gerçekleşen net kar dolayısıyla üçüncü çeyrek finansallarının hisse performansına yansımalarını 'nötr' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Kapasite artırımlarının desteğiyle güçlü ciro performansı.** Hatırlanacağı üzere, Tat Gıda ana faaliyet konusu olan ve toplam karlılık içerisinde daha yüksek paya sahip olan salça ve konserve ürünleri iş koluna odaklanma stratejisi doğrultusunda, süt ve süt ürünleri iş kolundan çıkmıştı. Dolayısıyla, satış gelirlerinde sadece salça ve konserve ürünlerinin ciroya katkısını görüyoruz. Tat Gıda uzun vadeli iş planları ve Tat markası ile karlı büyüme hedefleri doğrultusunda, Bursa Karacabey'de yer alan üretim tesisinde salça üretim hattı yatırımı ile yıllık toplam 71 bin ton salça üretim kapasitesini 85 bin tona, Bursa Mustafakemalpaşa'da yer alan üretim tesisinde kornişon turşu üretim hattı yatırımı ile de yıllık toplam 5 bin ton kornişon turşu üretim kapasitesini 22 bin tona yükseltti. Daha yüksek kapasite ve yapılan fiyat artışlarının etkisiyle üçüncü çeyrekte güçlü ciro performansı kaydedildi. Satış gelirlerinin yıllık bazda %167 artışla 749 mn TL seviyesinde gerçekleştiğini hesaplıyoruz. Bu rakam, piyasa ortalama beklentisinin %6, beklentimizin %2,8 üzerinde gerçekleşti. Yurt içi satış gelirleri 3Ç22'de yıllık bazda %180 artışla 550,3 mn TL, yurt dışı satış gelirleri ise yıllık bazda %137 artarak, 198,2 mn TL seviyesinde gerçekleşti.
- ✓ **Net borcu bir önceki çeyreğe göre önemli oranda arttı.** Artan yeni sezon maliyetleri, ek domates alımı ve yatırım harcamalarının da etkisi ile net borç yükseldi. Bir önceki çeyrek 265,7 mn TL net borcu bulunan şirketin bu çeyrekte net borcu 1.465 mn TL seviyesine yükseldi.
- ✓ **Beklentimiz ile uyumlu operasyonel karlılık.** 2022'in üçüncü çeyreğinde FAVÖK yıllık bazda %281,3 artışla 116,5 mn TL seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK piyasa ortalama beklentisi olan 108 mn TL'nin %8 üzerinde ve beklentimiz olan 113 mn TL ile uyumlu gerçekleşti. Maliyet enflasyonunun yarattığı etkilere karşın, marjlarda yıllık bazda gözlenen güçlü artışı daha yüksek marjlı ürünlere odaklanma stratejisi destekledi. FAVÖK marjı yıllık bazda 4,7 puan artışla %15,6 seviyesinde gerçekleşirken, %15,5 seviyesinde bulunan FAVÖK marjı beklentimiz ile uyumlu, piyasa beklentisinin 0,3 puan üzerinde bir gerçekleşmeye işaret ediyor.

TUT

Hisse Fiyatı: 29,76 TL

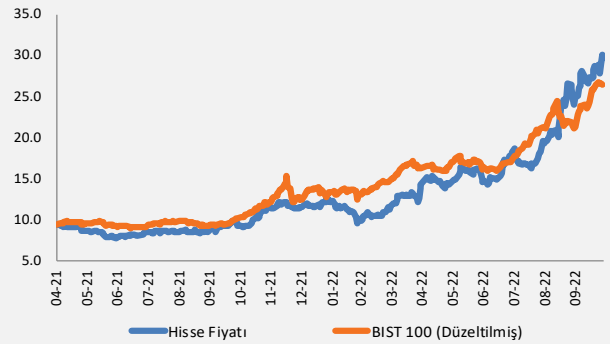
Hedef Fiyat: 35,50 TL

Getiri Potansiyeli: %19

Özet Veriler

Hisse Kodu	TATGD
Cari Fiyat (TL)	29.76
52H En Yüksek (TL)	30.86
52H En Düşük (TL)	9.20
Piyasa Değeri (mn TL)	4,047
Piyasa Değeri (mn USD)	218
Halka Açıklık Oranı (%)	52.62
Konsensus HF (TL)	21.70
Konsensus Tavsiye	0% B / 100% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	2.2
HLY HBK (2022T)	1.98
Konsensus HBK (2022T)	-

Fiyat Performansı



TATGD (mn TL)	3Ç22	3Ç21	Yıllık değ.	Çeyreksele deę.	2Ç22	HLY Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
Net satıřlar	749	280	167,1%	55,1%	483	728	707
Satışların maliyeti	550	209	163,6%	73,8%	317	-	-
Brüt kâr	198	71	177,2%	19,4%	166	-	-
<i>Brüt kâr marjı</i>	26,5%	25,5%	1,0%	-7,9%	34,4%	-	-
Faaliyet Giderleri	100	46	115,6%	9,4%	91	-	-
<i>Faaliyet giderleri/Net satıřlar</i>	13,3%	16,5%	-3,2%	-5,6%	18,9%	-	-
FVÖK	98	25	290,7%	31,8%	75	-	-
<i>FVÖK marjı</i>	13,1%	9,0%	4,2%	-2,3%	15,5%	-	-
FAVÖK	117	31	281,3%	46,7%	79	113	108
<i>FAVÖK marjı</i>	15,6%	10,9%	4,7%	-0,9%	16,5%	15,5%	15,3%
Net kâr (Ana Ortaklık Payları)	49	30	67,0%	-41,1%	84	90	81
<i>Net kâr marjı</i>	6,6%	10,5%	-3,9%	-10,8%	17,3%	12,3%	11,5%

Kaynak: TATGD, HLY Araştırma * Research Turkey Anketi

Hedef fiyatımızı yükseltiyor, 'TUT' tavsiyemizi koruyoruz. Tat Gıda'nın uzun vadeli iř planları ve Tat markası ile karlı büyüme hedefleri doğrultusunda, Bursa Karacabey'de salça üretim hattı yatırımı ve Bursa Mustafakemalpaşa'da kornışon turşu üretim hattı yatırımlarının devreye girmesinin Şirket finansallarına yansımaları olumlu olarak değerlendiriyoruz. Üçüncü çeyrek finansal sonuçları net kar tarafında beklentilerimizin altında kalsa da, operasyonel performans tarafında büyük ölçüde beklentilerimizi karşıladı. Makro tahminlerimizdeki yukarı yönlü revizyonlar ve benzer Şirket modelimizi güncellememize neticesinde 12 aylık hedef fiyatımızı 19,40 TL'den 35,50 TL'ye yükseltiyor; 'TUT' tavsiyemizi ise koruyoruz.

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

+90 212 314 81 81

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	BTokali@halkyatirim.com.tr +90 212 314 81 88
İlknur TURHAN	Müdür Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda	ITurhan@halkyatirim.com.tr +90 212 314 81 85
Ebru USTA	Yönetmen Strateji, Makroekonomi, Bankacılık	EUsta@halkyatirim.com.tr +90 212 314 82 16
Ayşegül BAYRAM	Uzman Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım	ABayram@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 30
Mehmet Bilal BİRCAN	Uzman Dayanıklı Tüketim, Bankacılık	MBircan@halkyatirim.com.tr +90 212 314 82 53
Emil ABDULLAYEV	Uzman Yardımcısı Demir-Çelik, Petrol & Gaz	EAbdullayev@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 24
Yasin SARIHAN	Uzman Yardımcısı Otomotiv	YSarihan@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 26

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.



HalkYatirimMenkulDegerler.A.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim