

Tat Gıda

1Ç22 Finansal Sonuçlar - Pozitif

- ✓ **Net kar beklentilerin üzerinde.** Tat Gıda, yılın ilk çeyreğinde piyasa ortalama beklentisi olan 49 milyon TL ve beklentimiz olan 48 milyon TL'nin üzerinde yıllık bazda %4,1 artışla 95 milyon TL net kar açıkladı. Beklentimizin üzerinde gelen net karda, beklentimizin üzerinde gerçekleşen operasyonel karlılık etkili oldu. Net karda yıllık bazdaki sınırlı artışın nedeni ise, geçen yıl ilk çeyreğin tek seferlik gelir kaynaklı yüksek baz oluşturması oldu. Hatırlayacak olursak, Tat Gıda geçen yıl ilk çeyrekte süt ürünleri segmentinden çıkmış ve yılın ilk çeyreğinde stok düşüşleri yapıldıktan sonra durdurulan faaliyeti SEK satışından 65,8 milyon TL'lik net dönem karı elde etmiş ve ilk çeyreği 91,3 milyon TL net kar ile tamamlamıştı. Net kardan bu etkiyi elimine ettiğimizde net kardaki artış yıllık bazda %273 ile güçlü bir artışa işaret ediyor. Beklentilerin üzerinde gerçekleşen finansalların hisse performansına yansımaları pozitif 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. Söz konusu turşu ve salça üretimlerindeki ek kapasitelerin devreye girmesi ve yapılan fiyat artışlarının etkisiyle ilk çeyrekte güçlü ciro performansı kaydedildi. Satış gelirlerinin yıllık bazda %151 artışla 537 milyon TL seviyesinde gerçekleştiğini hesaplıyoruz. Bu rakam, hem piyasa ortalama beklentisinin %14,4 üzerinde hem de beklentimizin %14,1 üzerinde gerçekleşti. Yurt içi satış gelirleri 1Ç22'de yıllık bazda %96,9 artışla 335,5 milyon TL, yurt dışı satış gelirleri ise yıllık bazda %370,7 artarak, 246,8 milyon TL seviyesinde gerçekleşti.
- ✓ **Net borcu bir önceki çeyreğe göre azaldı.** Bir önceki çeyrek 321 mn TL net borcu bulunan şirketin bu çeyrekte net borcu 162 mn TL seviyesine geriledi. Hatırlayacak olursak, 2020 yılı sonunda 182 milyon TL net borcu bulunan Tat Gıda'nın varlık satışlarının desteğiyle geçen yılın ilk çeyreğinde 31 milyon TL net nakdi bulunuyordu.
- ✓ **Operasyonel karlılık piyasa beklentisinin üzerinde.** 2022'in ilk çeyreğinde FAVÖK yıllık bazda %210,6 artışla 85 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK piyasa ortalama beklentisi olan 70 mn TL'nin %20,7, beklentimiz olan 72 milyon TL'nin %17,7 üzerinde gerçekleşmeye işaret ediyor. Beklentimizin üzerinde gerçekleşen operasyonel karlılıkta maliyet artışlarının beklentimizin altında gerçekleşmesi etkili oldu. FAVÖK marjı piyasa ortalama beklentisinin 0,8 puan üzerinde, yıllık 3,0 puanlık artışla %15,8 seviyesinde gerçekleşti.
- ✓ **12 aylık hedef fiyatımız olan 14,12 TL'yi 16,24 TL'ye yükseltiyoruz.** Tat Gıda'nın uzun vadeli iş planları ve Tat markası ile karlı büyüme hedefleri doğrultusunda, Bursa Karacabey'de salça üretim hattı yatırımı ve Bursa Mustafakemalpaşa'da kornişon turşu üretim hattı yatırımlarının devreye girmesinin şirket finansallarına yansımaları olumlu olarak değerlendiriyoruz. Beklentimizin üzerinde gerçekleşen finansalların ardından tahminlerimizi yukarı yönlü güncelliyor, 12 aylık hedef fiyatımız olan 14,12 TL'yi 16,24 TL'ye yükseltiyoruz.

AL

Hisse Fiyatı: 12,65 TL

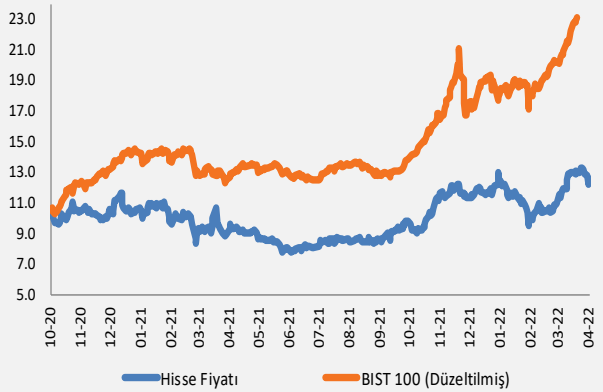
Hedef Fiyat: 16,24 TL

Getiri Potansiyeli: %28

Özet Veriler

Hisse Kodu	TATGD
Cari Fiyat (TL)	12.65
52H En Yüksek (TL)	14.04
52H En Düşük (TL)	7.96
Piyasa Değeri (mn TL)	1,720
Piyasa Değeri (mn USD)	116
Halka Açıklık Oranı (%)	52.62
Konsensus HF (TL)	14.23
Konsensus Tavsiye	50% B / 50% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	1.2
HLY HBK (2022T)	1.90
Konsensus HBK (2022T)	1.69

Fiyat Performansı



TATGD (mn TL)	1Ç22	1Ç21	Yıllık değ.	Çeyreksele değ.	4Ç21	HLY Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	537	214	151,1%	50,3%	357	470	469
Satışların maliyeti	354	153	130,8%	44,6%	245	-	-
Brüt kâr	183	60	202,7%	62,7%	112	-	-
<i>Brüt kâr marjı</i>	<i>34,1%</i>	<i>28,3%</i>	<i>5,8%</i>	<i>2,6%</i>	<i>31,5%</i>	-	-
Faaliyet Giderleri	102	36	185,1%	49,0%	68	-	-
<i>Faaliyet giderleri/Net satışlar</i>	<i>18,9%</i>	<i>16,7%</i>	<i>2,3%</i>	<i>-0,2%</i>	<i>19,1%</i>	-	-
FVÖK	81	25	227,9%	84,0%	44	-	-
<i>FVÖK marjı</i>	<i>15,1%</i>	<i>11,6%</i>	<i>3,5%</i>	<i>2,8%</i>	<i>12,4%</i>	-	-
FAVÖK	85	27	210,6%	58,3%	53	72	70
<i>FAVÖK marjı</i>	<i>15,8%</i>	<i>12,8%</i>	<i>3,0%</i>	<i>0,8%</i>	<i>15,0%</i>	<i>15,3%</i>	<i>15,0%</i>
Net kâr (Ana Ortaklık Payları)	95	91	4,1%	144,3%	39	48	49
<i>Net kâr marjı</i>	<i>17,7%</i>	<i>42,7%</i>	<i>-25,0%</i>	<i>6,8%</i>	<i>10,9%</i>	<i>10,1%</i>	<i>10,5%</i>

Kaynak: TATGD, HLY Araştırma * Research Turkey Anketi



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	EUsta@halkyatirim.com.tr +90 212 314 82 16
Ayşegül BAYRAM	Uzman Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji	ABayram@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 30
Mehmet Bilal BİRCAN	Uzman Havacılık, Dayanıklı Tüketim	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.



HalkYatirimMenkulDegerlerA.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim