

Tat Gıda

2Ç22 Finansal Sonuçlar - Sınırlı Negatif

- ✓ **Net finansman gideri karlılığı baskıladı.** Tat Gıda, yılın ikinci çeyreğinde piyasa ortalama beklentisi olan 89 mn TL ve beklentimiz olan 94 mn TL'nin altında yıllık bazda %31,8 artışla 83,7 mn TL net kar açıkladı. Beklentimizin altında gelen net karda, beklentimizin aksine kaydedilen net finansman gideri etkili oldu. Geçen yıl ikinci çeyrekte 6,1 mn TL net finansman geliri kaydeden şirket bu çeyrekte 4,9 mn TL net finansman gideri kaydetti. FAVÖK beklentileri karşılansa da, beklentilerin hafif altında gerçekleşen net kar ve borçluluğunun bir önceki çeyreğe göre önemli oranda artış göstermesi dolayısıyla ikinci çeyrek finansallarının hisse performansına yansımaları 'sınırlı negatif' 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 ikinci çeyrekte güçlü ciro performansı kaydedildi. Satış gelirlerinin yıllık bazda %100 artışla 483 mn TL seviyesinde gerçekleştiğini hesaplıyoruz. Bu rakam, hem piyasa ortalama beklentisinin %12,3 hem de beklentimizin %13,8 altında gerçekleşti. Beklentimizin altında kalan ciro performansında yurtdışı satış hacimleri tahminimizin beklentimizin altında kalması etkili oldu. Yurt içi satış gelirleri 2Ç22'de yıllık bazda %87,7 artışla 341,7 mn TL, yurt dışı satış gelirleri ise yıllık bazda %140 artarak, 140,8 mn TL seviyesinde gerçekleşti.
- ✓ **Net borcu bir önceki çeyreğe göre önemli oranda arttı.** Bir önceki çeyrek 162 mn TL net borcu bulunan şirketin bu çeyrekte net borcu 265,7 mn TL seviyesine yükseldi.
- ✓ **Operasyonel karlılık piyasa beklentisi ile uyumlu.** 2022'in ikinci çeyreğinde FAVÖK yıllık bazda %100,7 artışla 79,4 mn TL seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK piyasa ortalama beklentisi olan 81 mn TL ve beklentimiz olan 83 mn TL ile uyumlu gerçekleşti. FAVÖK marjı ise geçen yılki %16,5 seviyesini korudu.
- ✓ **Tavsiyemizi AL'dan TUT'a çekiyoruz.** 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. İkinci çeyrek finansal sonuçları beklentimizin hafif altında kalsa da, makro tahminlerimizdeki yukarı yönlü revizyonlar ve benzer şirket modelimizi güncellememize neticesinde 12 aylık hedef fiyatımızı 16,24 TL'den 19,40 TL'ye yükseltiyor; AL olan tavsiyemizi ise TUT'a çekiyoruz.

TUT

Hisse Fiyatı: 18,80 TL

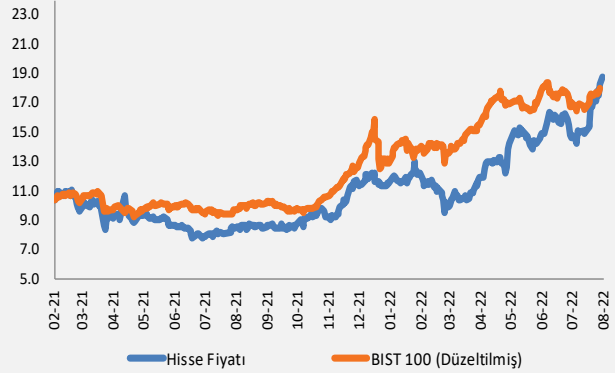
Hedef Fiyat: 19,40 TL

Getiri Potansiyeli: %8

Özet Veriler

Hisse Kodu	TATGD
Cari Fiyat (TL)	18.80
52H En Yüksek (TL)	18.80
52H En Düşük (TL)	8.63
Piyasa Değeri (mn TL)	2,557
Piyasa Değeri (mn USD)	143
Halka Açıklık Oranı (%)	52.62
Konsensus HF (TL)	15.00
Konsensus Tavsiye	50% B / 50% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	1.4
HLY HBK (2022T)	1.90
Konsensus HBK (2022T)	1.69

Fiyat Performansı



TATGD (mn TL)	2Ç22	2Ç21	Yıllık değ.	Çeyreksele değ.	1Ç22	HLY Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	483	241	100,5%	-10,1%	537	560	550
Satışların maliyeti	317	166	90,7%	-10,5%	354	-	-
Brüt kâr	166	75	122,1%	-9,2%	183	-	-
<i>Brüt kâr marjı</i>	<i>34,4%</i>	<i>31,0%</i>	<i>3,3%</i>	<i>0,3%</i>	<i>34,1%</i>	-	-
Faaliyet Giderleri	91	38	141,6%	-10,1%	102	-	-
<i>Faaliyet giderleri/Net satışlar</i>	<i>18,9%</i>	<i>15,7%</i>	<i>3,2%</i>	<i>0,0%</i>	<i>18,9%</i>	-	-
FVÖK	75	37	102,0%	-8,1%	81	-	-
<i>FVÖK marjı</i>	<i>15,5%</i>	<i>15,3%</i>	<i>0,1%</i>	<i>0,3%</i>	<i>15,1%</i>	-	-
FAVÖK	79	40	100,7%	-6,2%	85	83	81
<i>FAVÖK marjı</i>	<i>16,5%</i>	<i>16,4%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,7%</i>	<i>15,8%</i>	<i>14,8%</i>	<i>14,7%</i>
Net kâr (Ana Ortaklık Payları)	84	64	31,8%	-11,8%	95	94	89
<i>Net kâr marjı</i>	<i>17,3%</i>	<i>26,4%</i>	<i>-9,0%</i>	<i>-0,3%</i>	<i>17,7%</i>	<i>16,8%</i>	<i>16,2%</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.



HalkYatirimMenkulDegerler.A.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim