

Tat Gıda

4Ç22 Finansal Sonuçlar – Sınırlı Negatif

- ✓ **Net finansman giderindeki artış karlılığı baskıladı.** Tat Gıda, 4Ç22'de piyasa ortalama beklentisi olan 77 mn TL ve beklentimiz olan 74 mn TL'nin altında yıllık bazda %73 artışla 67 mn TL net kar açıkladı. Beklentimizin hafif altında gelen net karda, beklentimizden daha yüksek seviyede gerçekleşen net finansman gideri etkili oldu. 4Ç21'de 7,7 mn TL net finansman geliri kaydeden şirket geçen yılın son çeyreğinde 120 mn TL net finansman gideri kaydetti. Beklentilerin hafif altında gerçekleşen net kar ve operasyonel marjlar dolayısıyla son çeyrek finansallarını 'sınırlı negatif' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Güçlü satış hacmi ve fiyat performansı ciro büyümesini destekledi.** 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 kapasitenin desteğiyle güçlü satış hacmi ve yapılan fiyat artışlarının etkisiyle 4Ç22'de güçlü ciro performansı kaydedildi. Satış gelirleri yıllık bazda %185,4 artışla 1.019 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Bu rakam, piyasa ortalama beklentisinin %3, beklentimizin %6 üzerinde gerçekleşmeye işaret ediyor. Böylece toplam satış gelirlerinde yıllık bazda %155 büyüme sağlandı. 2022'de toplam satış hacmi bir önceki yılın aynı dönemine göre %22 artarak 132 bin tona ulaştı. 2022 yılında yurt içi satışlar %142 artışla 1.819 mn TL, ihracat ise yıllık %184 artışla 968 mn TL seviyesinde gerçekleşti.
- ✓ **Net borcu artış gösterdi.** Mevsimsellik ve artan hasat dönemi maliyetlerinin etkisi ile net finansal borç Eylül sonundaki 1,4 mlr TL'den yıl sonunda 2,18 mlr TL oldu. Önümüzdeki çeyreklerde artan satışların ve nakit girişinin borç seviyesinde olumlu bir etki yapmasını bekleyebiliriz.
- ✓ **Operasyonel karlılık beklentilerin altında.** 2022'in son çeyreğinde FAVÖK yıllık bazda %157,5 artışla 137,8 mn TL seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK piyasa ortalama beklentisi olan 157 mn TL'nin %12, beklentimiz olan 153 mn TL'nin %10 altında gerçekleşti. Mevsimsellik nedeniyle, yeni sezon maliyetlerinde yaşanan artış, marjlar üzerinde baskıya neden oldu. FAVÖK marjı yıllık bazda 1,5 puan düşüşle, beklentimizin 2,5 puan, piyasa ortalama beklentisinin 2,3 puan altında bir gerçekleşmeye işaret ediyor.

AL

Hisse Fiyatı: 23,44 TL

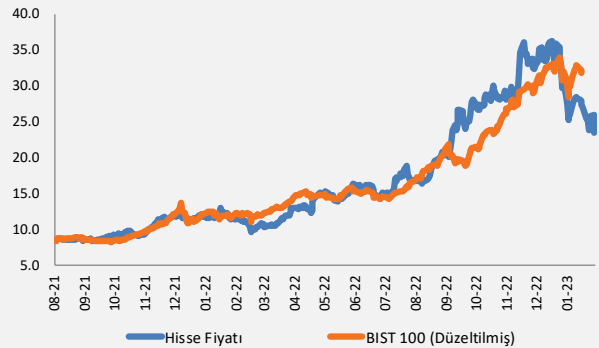
Hedef Fiyat: 38,20 TL

Getiri Potansiyeli: %63

Özet Veriler

Hisse Kodu	TATGD
Cari Fiyat (TL)	23.44
52H En Yüksek (TL)	37.14
52H En Düşük (TL)	9.65
Piyasa Değeri (mn TL)	3,188
Piyasa Değeri (mn USD)	169
Halka Açıklık Oranı (%)	52.62
Konsensus HF (TL)	36.70
Konsensus Tavsiye	0% B / 100% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	2.4
HLY HBK (2023T)	2.5
Konsensus HBK (2023T)	-

Fiyat Performansı



TATGD (mn TL)	4Ç22	4Ç21	Yıllık değ.	ÇeyrekseL deę.	3Ç22	HLY Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	1.019	357	185,4%	36,1%	749	956	988
Satışların maliyeti	748	245	205,8%	36,0%	550	-	-
Brüt kâr	270	112	140,8%	36,5%	198	-	-
<i>Brüt kâr marjı</i>	26,5%	31,5%	-4,9%	0,1%	26,5%	-	-
Faaliyet Giderleri	140	68	105,6%	40,4%	100	-	-
<i>Faaliyet giderleri/Net satışlar</i>	13,8%	19,1%	-5,3%	0,4%	13,3%	-	-
FVÖK	130	44	195,1%	32,5%	98	-	-
<i>FVÖK marjı</i>	12,8%	12,4%	0,4%	-0,4%	13,1%	-	-
FAVÖK	138	53	157,5%	18,2%	117	153	157
<i>FAVÖK marjı</i>	13,5%	15,0%	-1,5%	-2,0%	15,6%	16,0%	15,9%
Net kâr (Ana Ortaklık Payları)	67	39	73,0%	36,3%	49	74	77
<i>Net kâr marjı</i>	6,6%	10,9%	-4,3%	0,0%	6,6%	7,8%	7,8%

Kaynak: TATGD, HLY Araştırma * Research Turkey Anketi

Tat Gıda için 12 aylık hedef fiyatımızı 41,40 TL'den 38,20 TL'ye çekiyor, 'AL' tavsiyemizi koruyoruz. 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. Ana faaliyet alanlarına sürekli yatırım yaparak, etkin ürün karması ve satış kanalları, operasyonel verimlilik, iç pazardaki lider pozisyonunu güçlendirme ve sürdürülebilir tarım uygulamaları ile karlı büyüme hedefine odaklanma stratejisi beğenimizi destekleyen unsurlar arasında bulunuyor. Ancak hem beklentimizin altında gerçekteşen net kar hem de operasyonel marjların beklentimizin altında gerçekteşmesi nedeniyle tahminlerimizi hafif aşağı yönlü revize ediyoruz. Bu doğrultu da, Tat Gıda için 12 aylık hedef fiyatımızı 41,40 TL'den 38,20 TL'ye çekiyor; 'AL' tavsiyemizi ise sürdürüyoruz.



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 +90 216 547 81 88
İlknur TURHAN	Müdür Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda	ITurhan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 85
Ayşegül BAYRAM	Uzman Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım	ABayram@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 30
Mehmet Bilal BİRCAN	Uzman Bankacılık, Dayanıklı Tüketim,	MBircan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 82 53
Emil ABDULLAYEV	Uzman Demir-Çelik, Petrol & Gaz	EAbdullayev@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 24
Yasin SARIHAN	Uzman Yardımcısı Otomotiv	YSarihan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 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