

Yataş

4Ç22 Finansal Sonuçlar - Pozitif

- ✓ **Operasyonel olmayan faaliyetlerinden kaynaklı beklentilerin altında net kar.** Yataş geçtiğimiz yılın son çeyreğinde, piyasa ortalama beklentisi olan 193 mn TL ve beklentimiz olan 189 mn TL'nin altında yıllık bazda %34 artışla 145 mn TL net kar açıkladı. Operasyonel olmayan giderlerdeki artış net karın beklentimizin altında kalmasında etkili oldu. Operasyonel olmayan tarafta, diğer faaliyetlerden 18,5 mn TL'lik gider ve 83,3 mn TL seviyesine yükselen net finansman giderleri karı baskıladı. Net kar beklentilerin altında kalsa da, operasyonel olmayan faaliyetlerden kaynaklı olması, ciro ve operasyonel karlılık tarafında ise beklentileri aşan finansal sonuçların hisse performansına yansımaları 'pozitif' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Fiyat artışları ciro büyümesini destekledi.** Güçlü iç talep koşulları, fiyat artışları, artan mağaza açılışları ve pazar payı kazanımları satış büyümesini destekledi. Net satış gelirleri bizim beklentimizin %3,8, piyasa ortalama beklentisinin %2,1 üzerinde yıllık bazda %123,2 artışla 2.196 mn TL seviyesinde gerçekleşti.
- ✓ **Girdi maliyetlerindeki iyileşmeye ek olarak, amortisman giderlerindeki artış operasyonel karlılığı destekledi.** Yataş 4Ç22'de, hem bizim beklentimiz olan 287 mn TL hem piyasa ortalama beklentisi olan 291 mn TL'nin üzerinde, yıllık bazda %142,6 artışla 358,3 mn TL FAVÖK açıkladı. Yıl geneline göre ham madde maliyetlerinde yaşanan düşüş kaynaklı FAVÖK marjı yıllık bazda 1,3, çeyreklik bazda ise 3,1 puanlık yükseliş kaydederek, %16,3 seviyesinde gerçekleşti.
- ✓ **Net borç önceki çeyreğe kıyasla %13 arttı.** Bilanço tarafında ise, şirketin net borç pozisyonu 2022 sonu itibarıyla 1.089 mn TL seviyesinde gerçekleşti (9A22: 967 mn TL). Artan işletme sermayesi ihtiyacı ve yatırım harcamaları net borçtaki artışta etkili oldu. Yataş geçtiğimiz yılın son çeyreğinde, yurt içinde 51 mağaza açılışı gerçekleştirerek 744 mağaza sayısına ulaştı (Enza Home: 249, Yataş Bedding: 338, Divanev: 89, Puffy: 6, Outlet: 8). 2021 sonunda şirketin yurt içinde sahip olduğu toplam mağaza sayısı 570 seviyesinde bulunuyordu (Enza Home: 230, Yataş Bedding: 278, Divanev: 62). Şirket bu dönemde yurt dışı operasyonları tarafında ise 19 satış noktası açarak, toplam satış noktasını 166'ya yükseltti (2021 sonunda 119). Yurt dışı tarafında toplam 166 satış noktasının 67'si Enza Home, 27'si Yataş Bedding, 6 Divanev ve 66 corner olarak hizmet veriyor.
- ✓ **Hedef fiyatımızı 41,90 TL'den 50,84 TL'ye revize ediyor, 'AL' yönündeki tavsiyemizi koruyoruz.** Şirketin yeni mağaza açılışları, pazar payı kazanımları ve maliyet bazlı fiyat artışları sayesinde güçlü ciro performansını 2023'te de sürdürmesini bekliyoruz. Ürün fiyatlarındaki artış ve satın alma gücünde meydana gelen zayıflama nedeniyle tüketici talebinde yavaşlama görülse de Yataş, rekabet avantajı, yeni mağaza açılışları ve alt gelir segmentlerine hitap eden Divanev ve Puffy markalarının artan katkısı ile pazar payını arttırmaya devam ediyor. Şirketin çeşitli ürün portföyü, faaliyet giderlerinin sıkı yönetimi ve maliyet artışlarının fiyatlara yansıtılabileceği varsayımı altında 2023 için FAVÖK marjında önemli oranda bir daralma öngörmüyoruz. Ciro ve FAVÖK tarafında beklentimizin üzerinde, net kar tarafında beklentimizin altında gerçekleşen sonuçların ardından modelimizi güncelliyoruz. Tahminlerimizde yaptığımız revizyonlara ek olarak, makro tahminler ve benzer şirket çarpanları modelimizi de güncellememiz neticesinde Yataş için 12 aylık hedef fiyatımızı 41,90 TL'den 50,84 TL'ye yükseltiyor, 'AL' olan tavsiyemizi koruyoruz.

AL

Hisse Fiyatı: 40,18 TL

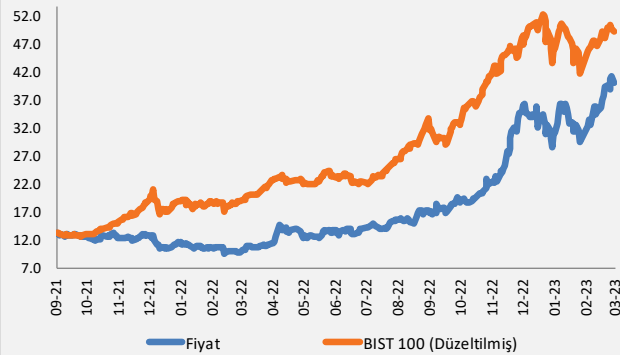
Hedef Fiyat: 50,84 TL

Getiri Potansiyeli: %27

Özet Veriler

Hisse Kodu	YATAS
Cari Fiyat (TL)	40.18
52H En Yüksek (TL)	42.20
52H En Düşük (TL)	10.36
Piyasa Değeri (mn TL)	6,019
Piyasa Değeri (mn USD)	317
Halka Açıklık Oranı (%)	72.59
Konsensus HF (TL)	41.25
Konsensus Tavsiye	100% B / 0% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	3.2
HLY HBK (2023T)	2.84

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

YATAS (mn TL)	4Ç22	4Ç21	Yıllık değ.	Çeyreksele deę.	3Ç22	HLY Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
Net satıřlar	2.196	984	123,2%	22,9%	1.786	2.116	2.152
Satışların maliyeti	1.448	655	120,9%	16,9%	1.239	-	-
Brüt kâr	749	329	127,9%	36,7%	548	-	-
<i>Brüt kâr marjı</i>	<i>34,1%</i>	<i>33,4%</i>	<i>0,7%</i>	<i>3,4%</i>	<i>30,7%</i>	-	-
Faaliyet Giderleri	477	204	133,6%	41,6%	337	-	-
<i>Faaliyet giderleri/Net satıřlar</i>	<i>21,7%</i>	<i>20,7%</i>	<i>1,0%</i>	<i>2,9%</i>	<i>18,8%</i>	-	-
FVÖK	272	125	118,6%	29,0%	211	-	-
<i>FVÖK marjı</i>	<i>12,4%</i>	<i>12,7%</i>	<i>-0,3%</i>	<i>0,6%</i>	<i>11,8%</i>	-	-
FAVÖK	358	148	142,6%	52,3%	235	287	291
<i>FAVÖK marjı</i>	<i>16,3%</i>	<i>15,0%</i>	<i>1,3%</i>	<i>3,1%</i>	<i>13,2%</i>	<i>13,6%</i>	<i>13,5%</i>
Net kâr (Ana Ortaklık Payları)	145	108	34,3%	-7,4%	156	189	193
<i>Net kâr marjı</i>	<i>6,6%</i>	<i>10,9%</i>	<i>-4,4%</i>	<i>-2,2%</i>	<i>8,7%</i>	<i>8,9%</i>	<i>9,0%</i>

Kaynak: YATAS, 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 +90 216 547 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.



HalkYatirimMenkulDegerler.A.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim