

Tat Gıda

2Ç23 Finansal Sonuçlar - Negatif

- ✓ **Piyasa ortalama beklentisinin altında net kar.** Tat Gıda, 2Ç23'te piyasa ortalama beklentisi olan 86 mın TL'nin %12 altında, beklentimiz olan 69 mın TL'nin ise %10 üzerinde yıllık bazda %9 azalışla 76 mın TL net kar açıkladı. Beklentimizin üzerinde gelen net karda, operasyonel olmayan gelirlerdeki artışın tahminimizin üzerinde gerçekleşmesi etkili oldu. Vade farkı ve kur farkı gelirlerinin net karı desteklediğini görüyoruz. 2Ç22'de 21,2 mın TL seviyesinde diğer faaliyetlerden gelir kaydeden şirket 2Ç23'te 135,5 mın TL diğer faaliyetlerden gelir açıkladı. Hem net kar hem operasyonel karlılık tarafında piyasa beklentisinin altında gerçekleşen ikinci çeyrek finansal sonuçlarının hisse performansına yansımaları 'negatif' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Yıllık bazda yurt içi tarafta güçlü satış hacmi ve fiyat performansı ciro büyümesini destekledi.** Enflasyonun yarattığı maliyet artışlarına karşın kur oynaklığının dönem içerisinde düşük olması ihracat tarafında baskı oluştururken, yurt içi tarafta güçlü satış hacmi ve enflasyonun desteğiyle yıllık bazda %108 artışla 1.004 mın TL seviyesinde net satış geliri kaydedildi. Bu rakam, piyasa ortalama beklentisi olan 1.095 mın TL ve beklentimiz olan 1.052 mın TL'nin hafif altında bir gerçekleşmeye işaret ediyor. 2Ç23'te yurt içi satışlar bir önceki yıl aynı dönemine kıyasla %98,3 artarak 677,5 mın TL, yurt dışı satışları ise %131,6 artışla 326,2 mın TL oldu. İhracatın toplam satışlar içindeki payı ise 2Ç23'te %32,5 olarak gerçekleşti (2Ç22'de %29). 2Ç23'te toplam satış hacmi bir önceki yılın aynı dönemine göre %3,4 azalarak yaklaşık 30bin ton seviyesinde gerçekleşti.
- ✓ **Net borç azalış kaydetti.** Mart sonunda 2,25 mır TL seviyesinde kaydedilen net borç, Haziran sonu itibarıyla 2,03 mır TL seviyesine geriledi. Şirketin 30 Haziran 2023 sonunda kısa ve uzun vadeli finansal borçları toplamının %20'si döviz bazında krediler olup (15 milyon EUR- EBRD kredisi) geri kalanı TL bazlı kredilerdir. Önümüzdeki çeyreklerde artan satışların ve nakit girişinin borç seviyesinde olumlu bir etki yapmasını bekleyebiliriz.
- ✓ **Operasyonel karlılık beklentilerin oldukça altında.** 2Ç23'te FAVÖK piyasa ortalama beklentisi olan 134 mın TL ve beklentimiz olan 122 mın TL'nin oldukça altında yıllık bazda %11,6 artışla 88,7 mın TL seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK marjı yıllık bazda 7,6 puan düşüşle, beklentimizin 2,8 puan, piyasa ortalama beklentisinin 3,4 puan altında bir gerçekleşmeye işaret ediyor. Maliyetler 2Ç23'te bir önceki sene aynı döneme kıyasla %141 arttı. Tat Gıda'nın brüt karı ise yıllık bazda %45 artarak 240,4 mın TL oldu. Brüt kar marjı ise bu dönemde %24 olurken, geçen sene aynı dönemde %34,4 seviyelerinde gerçekleşmişti. Brüt kar marjındaki gerileme özellikle hammadde maliyelerinin artmasına karşılık Türk Lirası'nın stabil kalması sonucu yurt dışı satış marjlarının daralmasından kaynaklandı.

AL

Hisse Fiyatı: 36,62 TL

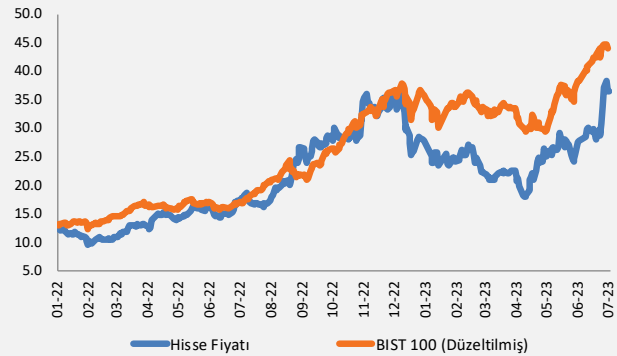
Hedef Fiyat: 46,84 TL

Getiri Potansiyeli: %28

Özet Veriler

Hisse Kodu	TATGD
Cari Fiyat (TL)	36.62
52H En Yüksek (TL)	40.88
52H En Düşük (TL)	16.01
Piyasa Değeri (mın TL)	4,980
Piyasa Değeri (mın USD)	185
Halka Açıklık Oranı (%)	52.62
Konsensus HF (TL)	35.10
Konsensus Tavsiye	50% B / 50% H / 0% S
3A Hacim (mın USD)	3.9
HLY HBK (2023T)	2.5
Konsensus HBK (2023T)	-

Fiyat Performansı



TATGD (mn TL)	2Ç23	2Ç22	Yıllık değ.	ÇeyrekseL değ.	1Ç23	HLY Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	1.004	483	108,0%	-10,7%	1.124	1.052	1.095
Satışların maliyeti	763	317	141,1%	-8,2%	832	-	-
Brüt kâr	240	166	44,9%	-17,6%	292	-	-
<i>Brüt kâr marjı</i>	<i>24,0%</i>	<i>34,4%</i>	<i>-10,4%</i>	<i>-2,0%</i>	<i>26,0%</i>	-	-
Faaliyet Giderleri	161	91	76,0%	18,2%	136	-	-
<i>Faaliyet giderleri/Net satışlar</i>	<i>16,0%</i>	<i>18,9%</i>	<i>-2,9%</i>	<i>3,9%</i>	<i>12,1%</i>	-	-
FVÖK	80	75	6,8%	-48,9%	156	-	-
<i>FVÖK marjı</i>	<i>7,9%</i>	<i>15,5%</i>	<i>-7,5%</i>	<i>-5,9%</i>	<i>13,9%</i>	-	-
FAVÖK	89	79	11,6%	-45,9%	164	122	134
<i>FAVÖK marjı</i>	<i>8,8%</i>	<i>16,5%</i>	<i>-7,6%</i>	<i>-5,8%</i>	<i>14,6%</i>	<i>11,6%</i>	<i>12,2%</i>
Net kâr (Ana Ortaklık Payları)	76	84	-9,1%	-22,2%	98	69	86
<i>Net kâr marjı</i>	<i>7,6%</i>	<i>17,3%</i>	<i>-9,8%</i>	<i>-1,1%</i>	<i>8,7%</i>	<i>6,5%</i>	<i>7,9%</i>

Kaynak:TATGD, HLY Araştırma * Research Turkey Anketi

Tat Gıda için 12 aylık hedef fiyatımız olan 38,20 TL'yi 46,84 TL'ye revize ediyor, 'AL' tavsiyemizi koruyoruz. Hatırlanacağı üzere 22 Mayıs 2023 tarihinde Tat Gıda'nın ana ortağı Koç Holding, sahip olduğu Tat Gıda paylarının satışı dahil stratejik alternatiflerin değerlendirilmesi amacıyla bir çalışma başlatıldığını ve konuyla ilgili finansal danışmanlık alınması için görevlendirme yapıldığını bildirmişti. Ön çalışmalara başlanmış olmakla birlikte, řu aşamada somut bir karar alınmadığını biliyoruz. Tat Gıda'nın hakim paylarının (%53,33 oranındaki paylar) satın alınması konusundaki gelişmeler hisse performansı üzerinde etkili olacaktır. Özellikle, söz konusu satın alma ile Tat Gıda ve satın alacak firma arasında oluşacak sinerjinin uzun vadede hem şirket finansalları hem de gelecek dönem stratejik görünüm açısından olumlu olacağını düşünüyoruz. İkinci çeyrek finansal sonuçlarında operasyonel karlılık ve net kar tarafında beklentimizin altında zayıf finansal sonuçlar gerçekte de, makro tahminlerimizde yaptığımız revizyonlara ek olarak, net borç ve benzer şirket çarpanları modelimizi güncellememiz neticesinde Tat Gıda için 38,20 TL seviyesindeki hedef fiyatımızı 46,84 TL'ye revize ediyor, 'AL' tavsiyemizi 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

+90 216 285 09 00

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, Mühendislik - Taahhüt	ABayram@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 30
Özlem MUTCAN ELBAŞI	Uzman Makroekonomi, Bankacılık	Ozleme@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 70
Emil ABDULLAYEV	Uzman Havacılık Demir-Çelik, Petrol & Gaz, Organik Gıda & İçecek	EAbdullayev@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 24
Yasin SARIHAN	Uzman Otomotiv, Dayanıklı Tüketim, Gıda & İçecek	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