Analist: İlknur TURHAN
iturhan@halkyatirim.com.tr

Yataş

2Ç20 Finansal Sonuçlar - Pozitif

- ✓ **Net kar piyasa beklentisinin hafif altında.** Yataş yılın ikinci çeyreğinde, piyasa ortalama beklentisi olan 12 mn TL'nin hafif altında, bizim beklentimiz olan 9 mn TL'nin ise üzerinde yıllık bazda %60,4 azalışla 11,1 mn TL net kar açıkladı. Net kar her ne kadar piyasa beklentisinin hafif altında gerçekleşse de, beklentilerin üzerinde gelen FAVÖK rakamından dolayı sonuçların hisse performansına yansımasını 'pozitif' olarak değerlendiriyoruz.

- ✓ **Ciro büyümesi piyasa beklentisinin hafif üzerinde.** Pandemi nedeniyle ikinci çeyreğin ilk iki ayında yaşanan zayıf talep ortamına rağmen, Haziran ayında güçlü satış performansının desteği ile yıllık bazda cirodaki düşüş %13,6 ile sınırlı kaldı. Yurt içi satışlar yıllık bazda %7,5 azalarak 456,6 mnTL, ihracat tarafı ise yıllık bazda %17,6 azalışla 23,8 mnTL seviyesinde gerçekleşti. Toplamda ise, net satış gelirleri piyasa ortalama beklentisi olan 264 mn TL'nin %4,3 üzerinde, bizim beklentimiz olan 288 mn TL'nin ise %4,4 altında yıllık bazda %13,6 düşüşle 275 mn TL seviyesinde gerçekleşti.

- ✓ **Beklentilerin üzerinde operasyonel kar ve güçlü marjlar.** Yataş 2Ç20'de, piyasa ortalama beklentisi olan 34 mn TL'nin %29,1 üzerinde, beklentimiz olan 42 mn TL ile uyumlu, yıllık bazda yatay kalarak 43,6 mn TL FAVÖK açıkladı. 2Ç20'de %15,8 FAVÖK marjı kaydedilirken, bu rakam piyasa beklentisinin 3,0 puan üzerinde, bizim beklentimiz olan %14,5 FAVÖK marjının ise 1,3 puan üzerinde gerçekleşmeye işaret ediyor. Faaliyet giderlerindeki azalışın FAVÖK'ün piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşmesinde etkili olduğunu düşünüyoruz.

- ✓ **Net borç çeyreksel bazda artı.** Bilanço tarafında ise şirketin net borç pozisyonu çeyreksel bazda %16,8 artarak 217 mn TL oldu (1Ç20:186 mnTL, 2019:183 mn TL). Yataş'ın hali hazirda 205 adet Enza Home, 197 adet Yataş Bedding ve 20 adet Divan Ev markalı olmak üzere, toplamda 422 adet satış mağazası bulunuyor. Hatırlatmak gerekirse, şirketin 2019 yıl sonu mağaza kırılımı; 195 adet Enza Home, 189 adet Yataş Bedding ve 1 adet Divan Ev olmak üzere, toplamda 385 adet satış noktası şeklindeydi.

- ✓ **12,74 TL seviyesinde bulunan hedef fiyatımızı ve 'AL' tavsiyemizi koruyoruz.** Genel olarak beklentilerimizle uyumlu gerçekleşen sonuçlar nedeniyle tahminlerimizde değişikliğe gitmiyor, 12,74 TL seviyesinde bulunan hedef fiyatımızı ve AL tavsiyemizi koruyoruz. Şirketin pazar payı kazanmak adına düşük-orta segment fiyat stratejisi ve müşteri portföyüne hitap eden yeni markası Divanev tarafında yeni mağaza açılışları ile uzun vadede pazar payını artıracağını ve finansallarını güçlendireceğini düşünüyoruz. Üçüncü çeyrekte ikinci çeyreğin zayıf performansının telafisini öngörmekle birlikte, Yataş'ın, şirket yapısındaki değişimler ve 2012 yılından bu yana bayileriyle işbirliği yapan başarılı işletme sermayesi yönetimi sayesinde rakiplerinden ayrıldığını düşünüyoruz.

AL

Hisse Fiyatı: 7,75 TL

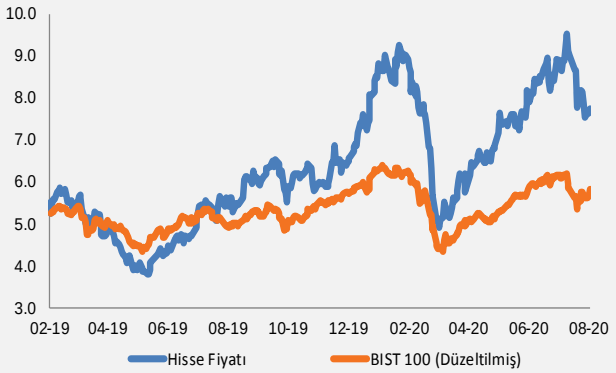
Hedef Fiyat: 12,74 TL

Getiri Potansiyeli: %64

Özet Veriler

Hisse Kodu	YATAS
Cari Fiyat (TL)	7.75
52H En Yüksek (TL)	9.83
52H En Düşük (TL)	4.64
Piyasa Değeri (mn TL)	1,161
Piyasa Değeri (mn USD)	159
Halka Açıklık Oranı (%)	72.59
Konsensus HF (TL)	10.31
Konsensus Tavsiye	90% B / 10% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	3.8
HLY HBK (2020T)	0.8
Konsensus HBK (2020T)	0.6

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

YATAS (mn TL)	2Ç20	2Ç19	Yıllık değ.	Çeyreksel değ.	1Ç120	HLY Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	**275**	**318**	**-13,6%**	**-16,8%**	**331**	**288**	**264**
Satışların maliyeti	182	187	-2,8%	-11,3%	205	-	-
Brüt kâr	**93**	**131**	**-28,9%**	**-25,6%**	**126**	**-**	**-**
Brüt kâr marjı	*34,0%*	*41,3%*	*-7,3%*	-4,1%	*38,0%*	-	-
Faaliyet Giderleri	**68**	**87**	**-21,5%**	**-27,0%**	**94**	**-**	**-**
Faaliyet giderleri/Net satışlar	*24,9%*	*27,4%*	*-2,5%*	-3,5%	*28,3%*	-	-
FVÖK	**25**	**44**	**-43,4%**	**-21,8%**	**32**	**-**	**-**
FVÖK marjı	*9,1%*	*13,9%*	*-4,8%*	-0,6%	*9,7%*	-	-
FAVÖK	**43,6**	**44**	**-0,9%**	**-11,2%**	**49**	**42**	**34**
FAVÖK marjı	*15,8%*	*13,8%*	*2,0%*	1,0%	*14,9%*	*14,5%*	*12,8%*
Net kâr (Ana Ortaklık Payları)	**11**	**28**	***-60,4%***	**-38,3%**	**18**	**9**	**12**
Net kâr marjı	*4,1%*	*8,8%*	*-4,8%*	-1,4%	*5,5%*	*3,1%*	*4,5%*

*Kaynak: YATAS, HLY Araştırma * Research Turkey Anketi*

Künye & Çekince

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %15 ve üzeri artış **TUT:** %0 ile %15 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 HAYIR TURHAN	Yönetmen Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya	ITurhan@halkyatirim.com.tr +90 212 314 81 85
Abdullah DEMİRER	Uzman Havacılık, Petrol&Gaz, Petrokimya, Gübre, Kimya	ADemirer@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 24
Ayşegül BAYRAM	Uzman Strateji Telekom, Madencilik, Savunma	ABayram@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 30
Uğur BOZKURT	Uzman Yardımcısı Makroekonomi Demir-Çelik, Otomotiv, Beyaz Eşya	UBozkurt@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 Resmi 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.