

TAB Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Şirketin 3Ç24 finansal sonuçlarını, mevcut operasyonlarını ve gelecek görünümünü değerlendirmek amacıyla Tab Gıda'nın analist toplantısına katıldık. 2024'ün ilk dokuz ayında Tab Gıda, ekonomik yavaşlamaya rağmen gelir artışı kaydetti. %1,9 reel artışla 22,9 milyar TL hasıllata ulaşıldı; TMS 29 uygulanmadan ise %67 artışla 20,3 milyar TL net satış gerçekleşti. Brüt kâr 4,0 milyar TL olurken, düzeltilmiş FAVÖK 4,9 milyar TL olarak kaydedildi. Şirket, yıl sonu ciro beklentisini aşağı yönlü 28 milyar TL'ye revize etmesine rağmen, FAVÖK marjı beklentisini %21 seviyesinde korudu. 2024'te yeni restoran açılışları ve büyüme hedefleri doğrultusunda operasyonel performansını sürdürüyor.

Öne Çıkanlar

Finansal Durum Değerlendirmesi... Tab Gıda, 2024'ün ilk dokuz ayında, TMS 29'a göre %1,9 reel artışla 22,9 milyar TL hasıllata, TMS 29 uygulanmadığında ise %67 artışla 20,3 milyar TL net satışa ulaştı. Brüt kâr 4,0 milyar TL olarak kaydedildi; TMS 29 uygulanmadan %65 artışla 4,3 milyar TL'ye çıktı. Düzeltilmiş FAVÖK %3,5 reel büyüme ile 4,9 milyar TL olurken, TMS 29 uygulanmadan %69 artarak 4,3 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Sistem genelindeki satışlar %64 artışla 30,1 milyar TL seviyesine ulaştı. 3. çeyrekte ise hasılat TMS 29'a göre 8,0 milyar TL, TMS 29 uygulanmadığında %51 artışla 7,7 milyar TL olarak gerçekleşti. Brüt kâr, TMS 29'a göre 1,5 milyar TL iken, TMS 29 uygulanmadığında %53 artışla 1,7 milyar TL oldu. Düzeltilmiş FAVÖK %1,7 reel büyüme ile 1,8 milyar TL olurken, TMS 29 uygulanmadan %64 artarak 1,7 milyar TL seviyesine çıktı. Sistem genelindeki satışlar, TMS 29 uygulanmadığında %47 artışla 11,7 milyar TL oldu. Vergi öncesi kâr 3. çeyrekte %160 artarak 1,3 milyar TL'ye, net kâr ise %115 artışla 1,2 milyar TL'ye ulaştı. Yılın ilk 9 ayı itibarıyla vergi öncesi kâr %192 artarak 3,4 milyar TL, net kâr %110 artarak 3,2 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Toplam nakit 5,5 milyar TL'ye çıkarken, finansal borç 42 milyon TL seviyesinde kaldı. Temmuz ayında 146,5 milyon TL temettü ödemesi yapıldı. Döviz borcu bulunmamakta ve yurtiçinden tedarik sağlanmakta olup, bu durum döviz riskini sınırlı hale getirmektedir.

2024 beklentileri revize edildi... Şirket, ekonomideki yavaşlama ve azalan tüketici alım gücü nedeniyle yıl sonu ciro beklentisini 30 milyar TL'den 28 milyar TL'ye düşürdü. Ciro beklentisindeki bu revizyona rağmen, FAVÖK marjı beklentisi %21 seviyesinde korundu. Operasyonel olarak, 2. çeyrek itibarıyla 200 mağaza açılış hedefi korunurken, 3. çeyrekte 76, 9 aylık dönemde ise toplam 182 yeni restoran açılış gerçekleştirildi. Ayrıca, Eylül sonu itibarıyla toplam 121 franchise restoran açılış yapıldı.

TABGD

Hisse bilgileri

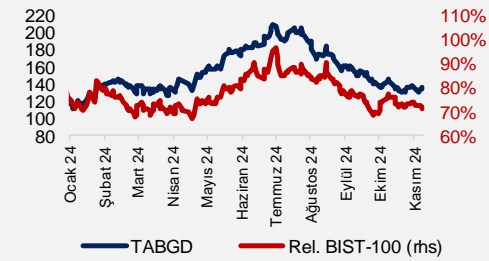
Hisse Kodu	TABGD TI
Hisse fiyatı (8 Kasım 2024)	135.00
Hisse fiyat aralığı (52 haftalık)	98.7 / 209.0
Piyasa Değ. (milyon TL - \$ mn)	35,274 - 1,030
Hisse adedi (milyon)	261.3
Halka Açıklık Oranı	%20

Ort. Günlük İşlem Hacmi	1 Ay	3 Ay	12 Ay
USD mn	3.2	4.2	8.1

Fiyat performansı	1 Ay	3 Ay	YBB
TL	-7%	-23%	16%
USD	-7%	-24%	-1%
BIST-100'e göre performans	-8%	-15%	-6%

TL mn	2021	2022	2023
Net satışlar	3,834	16,612	19,988
FAVÖK	419	2,286	4,233
Net kâr	-130	1,853	2,458
Net Borç	1,258	4,411	-2,466

Değerleme	2021	2022	2023
F/K			1.5x
F/DD			3.2x
FD/FAVOK			1.5x
FD/Net satışlar			0.2x
Temettü verimi			n.a.



Serhan Yenigün

+90 212 355 2622

serhan.yenigun@tacirler.com.tr

Ali Berk Coşkuntuna

+90 212 355 2602

berk.coskuntuna@tacirler.com.tr

Özet Tablolar

(TL mln)	2023/3Q	2023/4Q	2024/1Q	2024/2Q	2024/3Q	Değişim (YoY)	Değişim (QoQ)
Net Satışlar	8,345	-2,500	6,697	7,528	8,015	-4.0%	6.5%
FAVÖK	1,927	-403	955	1,836	1,976	2.5%	7.7%
Net Kar	797	-658	157	769	540	-32.3%	-29.8%

Bilanço	2021	2022	2023
Nakit ve benzerleri	29	280	5,360
Ticari alacaklar	213	563	883
Stoklar	82	243	383
Diğer dönen varlıklar	99	293	1,163
Dönen varlıklar	423	1,378	7,789
Finansal yatırımlar	0	0	0
Maddi duran varlıklar	1,386	4,572	7,101
Maddi olmayan duran varlıklar	98	543	794
Diğer duran varlıklar	837	4,771	4,884
Duran varlıklar	2,321	9,886	12,779
Toplam varlıklar	2,744	11,264	20,568

Kısa vadeli borçlanmalar	701	2,295	1,069
Ticari borçlar	637	1,637	2,034
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	193	650	1,147
Kısa vadeli yükümlülükler	1,531	4,583	4,250
Uzun vadeli borçlanmalar	586	2,396	1,824
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	754	1,050	1,343
Uzun vadeli yükümlülükler	1,340	3,445	3,167
Özkaynaklar	-128	3,236	13,151
Ana ortaklığa ait	-128	3,236	13,151
Kontrol gücü olmayan paylar	0	0	0
Toplam kaynaklar	2,744	11,264	20,568
Net borç	1,258	4,411	-2,466
Net işletme sermayesi	-436	-1,189	-752
Net işletme sermayesi (operasyonel)	-342	-832	-768
Yatırılan sermaye	1,047	3,926	7,143

Oranlar

Karlılık			
Özsermaye kârlılığı	%52.3	%119.3	%30.0
Net kâr	-%3.4	%11.2	%12.3
Aktif devri	1.6x	2.4x	1.3x
Kaldıraç	-9.6x	4.5x	1.9x
Aktif kârlılığı	-%5.4	%26.5	%15.4
Yatırılan sermaye kârlılığı	%30.6	%8.5	%25.9
Kaldıraç			
Net borç/toplam varlıklar	%47	%42	%14
Net borç/özsermaye	-9.86	1.36	-0.19
Net borç/FAVÖK	3.01	1.93	-0.58

Gelir tablosu	2021	2022	2023
Net satışlar	3,834	16,612	19,988
Brüt kâr	615	1,630	3,395
Faaliyet giderleri	325	1,367	1,605
Esas faaliyet kârı	290	263	1,790
FAVÖK	419	2,286	4,233
Net diğer gelir	61	245	316
Net finansman geliri	-504	1,467	603
Vergi öncesi kâr	-153	1,975	2,709
Vergi gideri	-22	122	251
Net kâr - Ana ortaklık	-130	1,853	2,458

Nakit akış tablosu

FAVÖK	419	2,286	4,233
Vergi gideri	42	16	166
Yatırımlar	146	1,075	1,428
İşletme sermayesi değişimi	10	-753	437
Serbest nakit akışı	220	1,948	2,202

Büyüme ve marjlar

Net satışlar	%77	%333	%20
FAVÖK	%513	%446	%85
Net kâr	-%58	-%1520	%33
Brüt marj	%16.0	%9.8	%17.0
Esas faaliyet kâr marjı	%7.6	%1.6	%9.0
FAVÖK marjı	%10.9	%13.8	%21.2
Net marj	-%3.4	%11.2	%12.3
Serbest nakit akışı marjı	-%3.4	%11.2	%12.3

Hisse başına (TL)

Net kâr	-0.50	7.09	9.41
Özsermaye	-0.49	12.38	50.33
Temettü	0.00	0.00	0.00

Değerleme

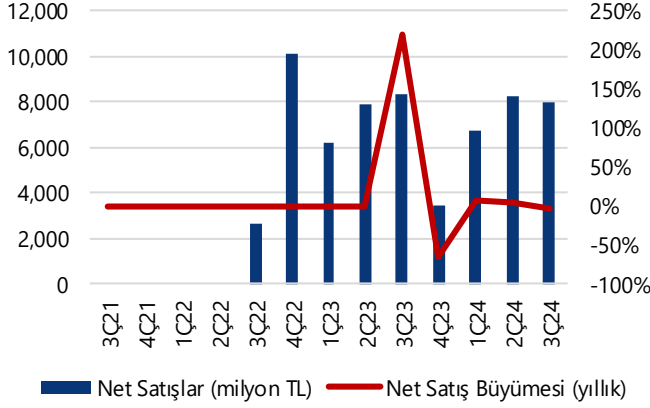
F/K	1.5x
F/DD	3.2x
FD/FAVÖK	1.5x
FD/Net satışlar	0.2x
Temettü verimi	n.a.
Serbest nakit akışı verimi	n.a.

Kaynak: Tacirler Yatırım

* Bütün rakamlar milyon TL olarak ifade edilmiştir.

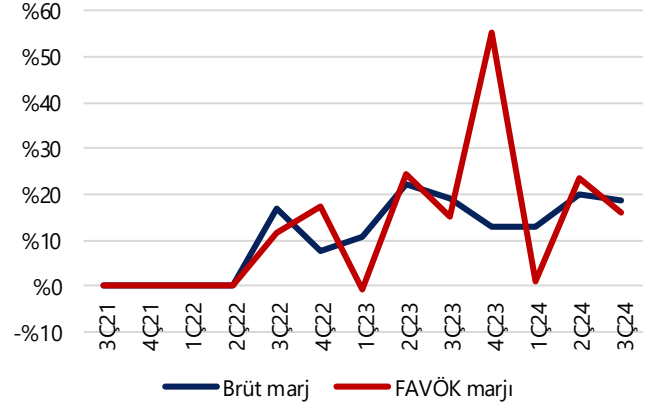
Ana Finansal Göstergeler (Çeyreksel)

Net Satışlar ve Satış Büyümesi



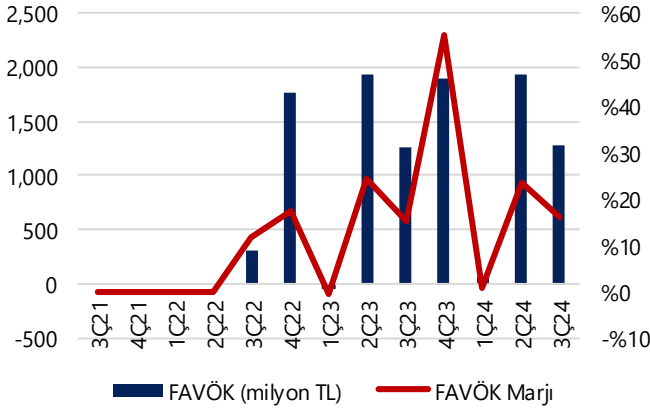
Kaynak: Tacirler Yatırım

Brüt ve FAVÖK Marj Gelişimi



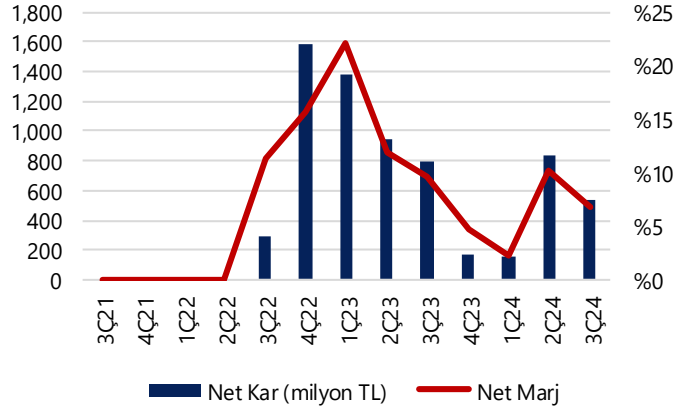
Kaynak: Tacirler Yatırım

FAVÖK ve FAVÖK Marjı Trendi



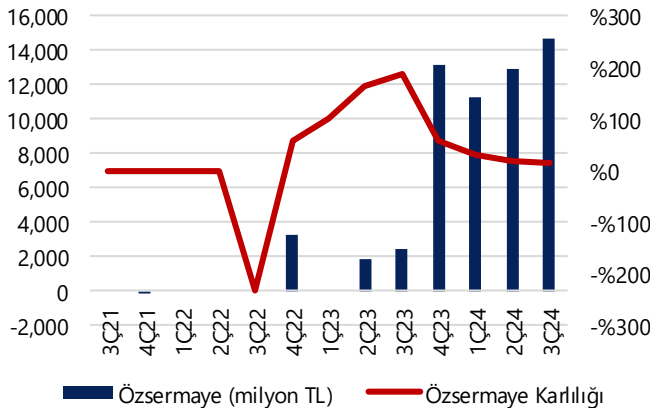
Kaynak: Tacirler Yatırım

Net Kar ve Net Marj Trendi



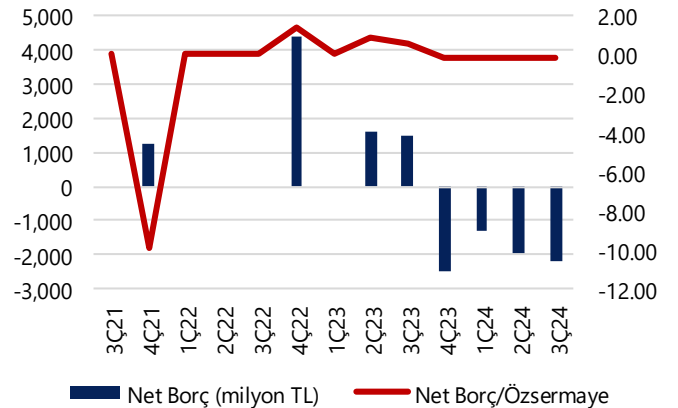
Kaynak: Tacirler Yatırım

Özsermaye ve Özsermaye Karlılığı



Kaynak: Tacirler Yatırım

Net Borç ve Net Borç/Özsermaye



Kaynak: Tacirler Yatırım

Yatırım Merkezlerimiz

Genel Müdürlük

Nispetiye Cad. B-3 Blok Kat: 9 Akmerkez Etiler - İSTANBUL
0 212 355 46 46

Adana	Cemal Paşa Mah. Gazipaşa Bul. Cemal Uğurlu Apt. Kat: 1 D: 4	(0 322) 457 77 55
Akatlar İrtibat Bürosu	Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 8 (Eski No D: 10) Beşiktaş	(0 212) 355 46 46
Ankara	Remzi Oğuz Arık Mah. Tunalı Hilmi Cad. Yaprak Apt. No: 94 Kat: 2 D: 9 Kavaklıdere Çankaya	(0 312) 435 18 36
Ankara - Çukurambar İrtibat Bürosu	Kızılırmak Mah.Ufuk Üniversitesi Cad. Next Level Loft Ofis No: 4/65 Kat: 24 Söğütözü Çankaya	(0 312) 909 87 70
Antalya	Şirinyalı Mah. İsmet Gökşen Cad. Özden Apt. No:82/6 Muratpaşa	(0 242) 248 45 20
Bakırköy	İstanbul Cad. Bakırköy İş Merkezi No: 6 Kat: 4 D: 14 Bakırköy	(0 212) 570 52 59
Bodrum İrtibat Bürosu	Konacık Mahallesi, Atatürk Bulvarı, Arbor-Abdullah Ünal Çabuk İş Merkezi No: 285/1-A6 Bodrum	(0 212) 355 46 46
Bursa	Konak Mah. Barış (120) Sokak , Ofis Artı Binası, Dış kapı No:3 Daire:33 Nilüfer-BURSA	(0 224) 225 64 10
Çankaya İrtibat Bürosu	Çankaya Mahallesi Cinnah Caddesi Cinnah Apartmanı No: 55 D: 7-8 Çankaya / ANKARA	(0 212) 355 46 46
Denizli	Urhan İş Merkezi 2. Ticari Yol Daire 26 Kat: 6 Bayramyeri	(0 258) 265 87 85
Erenköy	Bağdat Cad. Çubukçu Apt. No: 333 Kat: 2 D: 4 Kadıköy	(0 216) 348 82 82
Gaziantep	İncilipinar Mah. Gazimuhtarpaşa Bul. Kepkepzade Park İş Merkezi B Blok No: 18 Kat: 1 D: 5	(0 342) 232 35 35
Girne	Ziya Rızıkı Cad. Şehit Necati Gürkaya Sok. Kat: 1 D: 1 Girne - KKTC	(0 392) 815 14 55-0533 889 15 51
İzmir	Kültür Mahallesi, Cumhuriyet Bulvarı No:137 Cumhuriyet Apt. K:5 D:12 Konak – İzmir	(0 232) 445 01 61
İzmir Karşıyaka Şube	Yalı Mahallesi Ahmet Kemal Baysak Bulvarı No:42 D:11	(0 232) 241 19 24
İzmir İrtibat Bürosu	Şehit Nevres Bulvarı Eczacıbaşı Apartmanı No: 7 Kat: 2 Daire: 5 Pasaport Alsancak - Konak	(0 232) 241 24 50
İzmit	Hürriyet Cad. Kaya İşhanı No: 39/5 İzmit	(0 262) 323 11 33
İzmit İrtibat Bürosu	Ömerağa Mah. Alemdar Cad. İ. Kolaylı Apt. No: 8 Kat: 2 İzmit	(0 262) 260 01 01
Karadeniz Ereğli	Bağlık Mahallesi Karanfil Sokak No:16/A Karadeniz Ereğli – Zonguldak	(0 372) 316 40 50
Kartal	Üsküdar Cad. Cevat Kayacan Apt. No: 26 Kat: 4 D: 8 Kartal	(0 216) 306 22 71-306 22 06
Kayseri	Hunat Mah. Nuh Mehmet Baldöktü Sok. Gürcüoğlu Plaza No: 5 K: 3 D: 11 Melikgazi	(0 352) 221 08 68-222 82 51
Marmaris İrtibat Bürosu	Kemeraltı Mah. Orgeneral Mustafa Muğlalı Cad. Güven Apt. No: 22 D: 2 Marmaris	(0 252) 321 08 00
Merkez Şube	Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 7 (Eski No D: 9) Beşiktaş	(0 212) 355 46 46
Mersin	İnönü Mah. 1401 Sok. No:32 Pozcu Evo Kat:2 No:10-11 Yenişehir Mersin	(0 324) 238 11 89
Trabzon İrtibat Bürosu	Kemerkaya Mahallesi Halkevi Cad. Mandıralı İş Merkezi No: 4 Daire: 4 Ortahisar	(0 462) 432 24 50

Uyarı Notu

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Yatırım Danışmanlığı hizmeti talep edilmesi halinde; yatırımcının Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi imzalamış olması, Yerindelik Testi'ni tamamlamış ve risk grubunun belirlemiş olması zorunludur.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Aksi halde, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. uğramış olduğu bütün zarar ve ziyanı talep etme hakkını saklı tutar.