

Mobilya

Analist: İlknur TURHAN
iturhan@halkyatirim.com.tr

Yataş

3Ç23 Finansal Sonuçlar - Negatif

- ✓ **Net kar beklentisinin aksine zarar kaydedildi.** Yataş yılın üçüncü çeyreğinde, piyasa ortalama beklentisi olan 110 mn TL ve beklentimiz olan 102 mn TL'lik net kar beklentisinin aksine 24,8 mn TL net zarar açıkladı. Net kar beklentimizin aksine açıklanan net zararda beklentimizin altında kalan operasyonel performans etkili oldu. Ayrıca 171,8 mn TL'lik net finansman gideri de açıklanan zararda etkili olan bir başka unsur oldu. Şirket geçen yıl aynı dönemde 21,8 mn TL net finansman gideri kaydetmişti. Her anlamda beklentilerin altında kalan finansal sonuçların, hisse performansına yansımaları 'negatif' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Beklentiler ile uyumlu ciro performansı.** Kredi koşullarındaki sıkılaşmanın tüketici talebinde yarattığı zayıflamaya ek olarak, lojistik ve teslimat tarafında yaşanan aksaklıklar nedeniyle ciro büyümesi sınırlı kaldı. Net satış gelirleri hem piyasa ortalama beklentisi olan 2,40 mlr TL, hem de beklentimiz olan 2,35 mlr TL ile uyumlu yıllık bazda %36,6 artışla 2,44 mlr TL seviyesinde gerçekleşti.
- ✓ **Operasyonel marjlar beklentilerin altında.** Yataş 3Ç23'te, hem piyasa ortalama beklentisi olan 260 mn TL'nin, hem de beklentimiz olan 289 mn TL'nin altında yıllık bazda %3,9 azalışla 226 mn TL FAVÖK açıkladı. Lojistik ve teslimat tarafında yaşanan aksaklıklar nedeniyle yıllık bazda marjlarda düşüş kaydedildi. FAVÖK marjı yıllık bazda 3,9, çeyreklik bazda ise 5,0 puanlık azalış kaydederek, %9,3 seviyesinde gerçekleşti.
- ✓ **Net borç artış gösterdi.** Bilanço tarafında ise, şirketin net borç pozisyonu Eylül sonu itibarıyla 2.359 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Haziran sonu itibarıyla 1.703 mn TL seviyesinde net borcu bulunuyordu. Böylece, şirketin net borcu çeyreklik bazda %38,5 artmış oldu. Artan işletme sermayesi ihtiyacı ve yatırım harcamaları net borçtaki artışta etkili oldu. Yataş yılın üçüncü çeyreğinde, yurt içinde 8 mağaza açılışı gerçekleştirerek 774 mağaza sayısına ulaştı (Enza Home: 253, Yataş Bedding: 343, Divanev: 99, Puffy: 72, Outlet: 7). 2022 sonunda şirketin yurt içinde sahip olduğu toplam mağaza sayısı 744 seviyesinde bulunuyordu (Enza Home: 249, Yataş Bedding: 338, Divanev: 89, Puffy 60, Outlet: 8). Şirket bu dönemde yurt dışı operasyonları tarafında ise 13 satış noktası açarak, toplam satış noktasını 193'e yükseltti (2022 sounda 166). Yurt dışı tarafında toplam 193 satış noktasının 75'i Enza Home, 30'u Yataş Bedding, 8 Divanev ve 80 corner olarak hizmet veriyor.
- ✓ **Yataş için 12 aylık hedef fiyatımızı 42,54 TL'ye revize ediyor, 'AL' yönündeki tavsiyemizi koruyoruz.** Beklentimizin altında gerçekleşen finansal sonuçları modelimize yansıtmamız neticesinde, tahminlerimizi güncelliyoruz. Bu doğrultuda Yataş için 12 aylık hedef fiyatımızı 54,20 TL'den 42,54 TL'ye revize ediyor, 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz. 2023 yıl sonu için 10,2 mlr TL ciro, 1,2 mlr TL FAVÖK, 0,4 mlr TL net kar tahmin ediyoruz. Ayrıca, yükselen faiz ortamının, mobilya sektöründeki talebi gelecek dönemde kademeli olarak azaltabileceği yönünde beklentimiz bulunuyor.

AL

Hisse Fiyatı: 32,70 TL

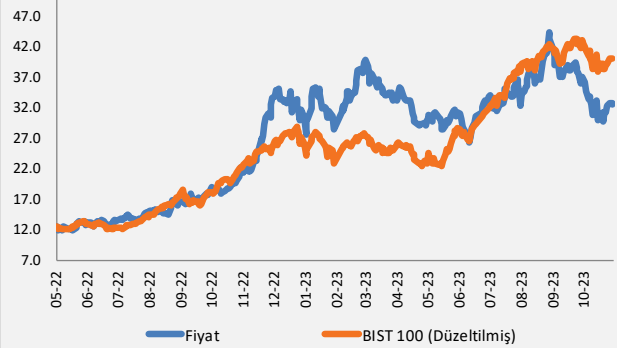
Hedef Fiyat: 42,54 TL

Getiri Potansiyeli: %30

Özet Veriler

Hisse Kodu	YATAS
Cari Fiyat (TL)	32.70
52H En Yüksek (TL)	46.38
52H En Düşük (TL)	20.60
Piyasa Değeri (mn TL)	4,898
Piyasa Değeri (mn USD)	172
Halka Açıklık Oranı (%)	48.5
Konsensus HF (TL)	51.47
Konsensus Tavsiye	100% B / 0% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	3.3
HLY HBK (2023T)	2.84

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

YATAS (mn TL)	3Ç23	3Ç22	Yıllık değ.	Çeyreksele deę.	2Ç23	HLY Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
Net satıřlar	2.440	1.786	36,6%	-5,6%	2.585	2.347	2.405
Satışların maliyeti	1.638	1.239	32,2%	-5,3%	1.729	-	-
Brüt kâr	802	548	46,5%	-6,3%	856	-	-
Brüt kâr marjı	32,9%	30,7%	2,2%	-0,3%	33,1%	-	-
Faaliyet Giderleri	619	337	83,8%	15,9%	534	-	-
Faaliyet giderleri/Net satıřlar	25,4%	18,8%	6,5%	4,7%	20,7%	-	-
FVÖK	183	211	-13,2%	-43,2%	323	-	-
FVÖK marjı	7,5%	11,8%	-4,3%	-5,0%	12,5%	-	-
FAVÖK	226	235	-3,9%	-38,8%	370	289	260
FAVÖK marjı	9,3%	13,2%	-3,9%	-5,0%	14,3%	12,3%	10,8%
Net kâr (Ana Ortaklık Payları)	-25	156	-115,9%	-112,0%	207	102	110
Net kâr marjı	-1,0%	8,7%	-9,8%	-9,0%	8,0%	4,3%	4,6%

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

+90 216 285 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
Yasin SARIHAN	Uzman Otomotiv, Dayanıklı Tüketim, Gıda & İçecek	YSarihan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 26
İdil Su KESKEN SÖNMEZ	Uzman Piyasalar ve Strateji	Idils@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 70

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 dayanarak 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.



HalkYatirimMenkulDegerlerA.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim