

Mobilya

Analist: İlknur TURHAN
iturhan@halkyatirim.com.tr

Yataş

4Ç23 Finansal Sonuçlar - Pozitif

- ✓ **4Ç23'te TMS 29 hariç beklentilerin üzerinde net kar.** Yataş, 4Ç23'te TMS 29 hariç beklentimiz olan 124 mn TL ve piyasa ortalama beklentisi olan 157 mn TL'nin üzerinde 215 mn TL net kar açıkladı. Beklentimizin üzerinde gerçekleşen net karda, olumlu hammadde fiyatları ve etkin gider yönetiminin desteğinde beklentimizin üzerinde gerçekleşen operasyonel karlılık etkili oldu. TMS 29 hariç 2023 yılı net karı yıllık %2 düşüşle 503 mn TL seviyesine işaret ediyor. TMS 29 dahil 2023 net kar rakamı ise yıllık %100 artışla 700 mn TL seviyesinde gerçekleşti. TMS 29 dahil 2023 yılı net kar büyümesinde, güçlü operasyonel karlılığın yanı sıra, 1,04 mlr TL seviyesinde kaydedilen parasal kazanç etkili oldu. 2023 net kar ve FAVÖK marjlarına enflasyon muhasebesi altında ve düzeltilmemiş olarak bakıldığında, net kar marjı tarafında enflasyon muhasebesi hariç yıllık 3,0 puan düşüş görülürken, enflasyon muhasebesi dahil yıllık 2,4 puan artış söz konusu. FAVÖK marjı tarafında ise, enflasyon muhasebesi hariç yıllık 1,5 puan artış görülürken, enflasyon muhasebesi dahil yıllık 3,3 puan artış kaydedildi. Enflasyon muhasebesi etkilerini içeren 2023 yılı finansal sonuçlarında; güçlü operasyonel performansa işaret eden finansal sonuçların hisse performansına etkisini 'pozitif' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **4Ç23'te TMS 29 hariç piyasa beklentisi ile uyumlu ciro performansı.** Kredi koşullarındaki sıkılaşmanın tüketici talebinde yarattığı zayıflamaya rağmen, fiyat artışları ve pazar payı kazanımları ciro büyümesini destekledi. 4Ç23'te TMS 29 hariç net satış gelirleri beklentimiz olan 3,7 mlr TL'nin hafif üzerinde, piyasa ortalama beklentisi olan 3,9 mlr TL ile uyumlu yıllık bazda %76,4 artışla 3,9 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. TMS 29 hariç, 2023 yılının tamamında satış gelirleri ise yıllık %62 artışla 10,9 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. TMS 29 etkisi dahil 2023 satış gelirleri ise yıllık %6 artışla 13,5 mlr TL'ye ulaşıırken; 2022 yılına ilişkin satış gelirleri 6,7 mlr TL'den 12,8 mlr TL seviyesine revize edilmiş oldu.
- ✓ **TMS 29 dahil 2023 FAVÖK marjında yıllık 3,3 puan artış.** Yataş TMS 29 hariç 4Ç23'te, TL'nin istikrarlı görünümü, olumlu hammadde fiyatları ve etkin gider yönetiminin desteğinde beklentimiz olan 414 mn TL ve piyasa ortalama beklentisi olan 484 mn TL'nin oldukça üzerinde yıllık bazda %142,7 artışla 869 mn TL FAVÖK açıkladı. 4Ç23'te TMS 29 hariç %22,4 FAVÖK marjı kaydedilirken, yıllık bazda 6,1 puanlık iyileşmeye işaret ediyor. TMS 29 etkisi hariç 2023 yılı FAVÖK rakamı yıllık bazda %79 artışla 1,7 mlr TL seviyesine yükselirken, FAVÖK marjı yıllık bazda 1,5 puan artışla %15,8 seviyesine yükselmiş oldu. TMS 29 etkisi dahil 2023 yılı FAVÖK rakamı ise yıllık bazda %55 artışla 1,4 mlr TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı 2022'ye göre 3,3 puan artışla %10,2 seviyesine yükselmiş oldu. 2022 yılına ilişkin FAVÖK rakamı ise 963 mn TL seviyesinden 891 mn TL seviyesine revize edilmiş oldu.
- ✓ **Yataş için 12 aylık hedef fiyatımızı 42,54 TL'den 50,20 TL'ye revize ediyor, 'AL' yönündeki tavsiyemizi koruyoruz.** Şirketin yeni mağaza açılışları, pazar payı kazanımları ve maliyet bazlı fiyat artışları sayesinde 2024'te güçlü ciro performansı sergilemesini bekliyoruz. Yataş, rekabet avantajı, yeni mağaza açılışları ve alt gelir segmentlerine hitap eden Divanev ve Puffy markalarının artan katkısı ile pazar payını artırmaya devam ediyor. Şirketin çeşitli ürün portföyü, faaliyet giderlerinin sıkı yönetimi ve maliyet artışlarının fiyatlara yansıtılabileceği varsayımı altında 2023 için FAVÖK marjında 0,6 puanlık iyileşme öngörüyoruz. Tahminlerimizde yaptığımız güncellemelerin beraberinde modelimizi güncelliyoruz. Bu doğrultuda Yataş için 12 aylık hedef fiyatımızı 42,54 TL'den 50,20 TL'ye revize ediyor, 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.

AL

Hisse Fiyatı: 36,74 TL

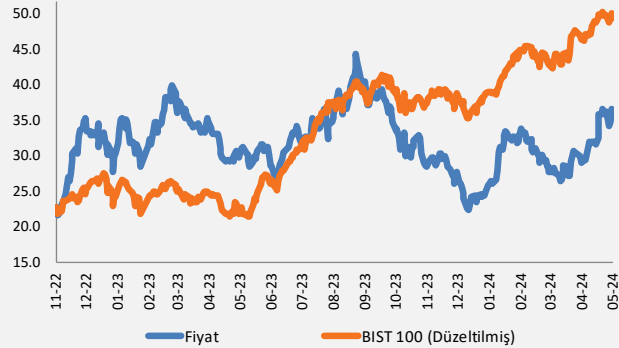
Hedef Fiyat: 50,20 TL

Getiri Potansiyeli: %36

Özet Veriler

Hisse Kodu	YATAS
Cari Fiyat (TL)	36.74
52H En Yüksek (TL)	46.38
52H En Düşük (TL)	22.18
Piyasa Değeri (mn TL)	5,504
Piyasa Değeri (mn USD)	171
Halka Açıklık Oranı (%)	48.5
Konsensus HF (TL)	54.35
Konsensus Tavsiye	100% B / 0% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	2.3
HLY HBK (2024T)	2.84

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

TMS 29 Öncesi Finansallar – 4Ç

YATAS (mn TL)	4Ç23	4Ç22	Yıllık değ.	Çeyreksele değ.	3Ç23	HLY Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	3.875	2.196	76,4%	58,8%	2.440	3.668	3.891
FAVÖK	869	358	142,7%	284,4%	226	414	484
FAVÖK marjı	22,4%	16,3%	6,1%	13,2%	9,3%	11,3%	12,4%
Net kâr (Ana Ortaklık Payları)	215	145	a.d.	a.d.	-25	124	157
Net kâr marjı	5,6%	6,6%	-1,0%	6,6%	-1,0%	3,4%	4,0%

Kaynak: YATAS, HLY Araştırma * Research Turkey Anketi

Enflasyon Muhasebesi Uygulanmış ve Uygulanmamış Finansallar - Yıllık

YATAS	2023/12 TMS 29 Dahil (Mn TL)	2022/12 TMS 29 Dahil (Mn TL)	Yıllık değişim	2023/12 TMS 29 Hariç (Mn TL)	2022/12 TMS 29 Hariç (Mn TL)	Yıllık değişim	TMS 29 Etkisi 2023	TMS 29 Etkisi 2022
Net satışlar	13.533	12.757	6%	10.942	6.737	62%	24%	89%
FAVÖK	1.386	891	55%	1.724	963	79%	-20%	-7%
FAVÖK marjı	10,2%	7,0%	3,3%	15,8%	14,3%	1,5%	-5,5%	-7,3%
Net kâr	700	350	100%	503	514	-2%	39%	-32%
Net kâr marjı	5,2%	2,7%	2,4%	4,6%	7,6%	-3,0%	0,6%	-4,9%

Kaynak: YATAS, HLY Araştırma



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	Yönetmen 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, Enerji	YSarihan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 26
İdil Su KESKEN SÖNMEZ	Uzman Bankacılık	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