

YATAS

Endeks Üzeri Getiri

Güçlü büyümeye devam

Nisan 12, 2023

Yataş için 12 aylık hedef değerimizi hisse başı TL47.20'den TL55.00'e yükseltiyoruz ve Endeks Üzeri Getiri tavsiyemizi koruyoruz. 2022'de %136 ciro artışı sonrasında, 2023 yılında %78 ciro büyümesi hedeflediğimiz Yataş'ın maliyet yapısındaki rahatlama ve güçlü ciro büyümesi etkisiyle FAVÖK marjını da artırmasını bekliyoruz. Yataş'ı, tüketim sektöründe yer alması, düşük borçluluk oranları, güçlü büyüme görünümü ve cazip çarpanları ile beğenmeye devam ediyoruz.

Tahminlerimizi güncelledik... 2023'de Yataş'ın cirosunun yıllık %78 artışıyla TL12mlr'a ulaşmasını bekliyoruz. 2023'te yurtiçi cirosunun %80 artmasını beklerken, %52 mağaza başına ciro artışı ve 19% mağaza alanında büyüme hedefliyoruz. Bu yıl için, Yataş'ın büyüme stratejisinin daha çok Divanev ve Puffy mağazaları üzerinden olacağını tahmin ederken 2023'te bu iki markasında toplamda 80 mağaza açmasını bekliyoruz. Yataş'ın 2023'te yurtdışında toplamda 50 mağaza açmasını bekliyoruz. Yılsonu itibarıyla 216 mağazaya ulaşmasını ve 103.8bin metrekare satış alanına erişmesini hedefliyoruz. Yataş'ın 2023'te yurtdışı gelirlerinin dolar bazında %28 artmasını bekliyoruz. Değerleme dönemi boyunca Yataş'ın cirosunun yıllık ortalama %31 büyümesini hedefliyoruz. Yeni yatırımın katkısı, maliyet bazında rahatlama ve sürdürülebilir büyüme ile birlikte, Yataş'ın FAVÖK marjının değerleme döneminde ortalama %16.3 olmasını bekliyoruz.

Deprem etkisi... Yataş deprem bölgesinde mağazaları ile faaliyet gösterirken, toplam ciro katkısı yaklaşık %6 düzeyindedir. Her ne kadar ilk etapta etkilense de sonrasında özellikle yatak ve mobilya talebindeki artış ile ciroya katkısının hızlıca güçleneceğini öngörmekteyiz.

Sünger yatırımı... Yataş bir süre önce mevcut sünger kapasitesini artırma kararı aldı. Yeni yatırım Kayseri İncesu Organize Sanayi Bölgesindeki 200bin metrekarelik arazi üzerinde gerçekleştirilecek. Bu yatırımın finansmanı oldukça cazip maliyetli kredi ile gerçekleştirilecek. Yataş bu yatırım için 2 yıl geri ödemesiz yıllık %8.75 maliyetli TL184mn kredi kullanacağını açıkladı. İnşaat safhasından sonra, bu tesisin 2024'ün ilk yarısında devreye alınması hedefleniyor. Yataş'ın bu yatırımı teşvik belgesi kapsamında olup, şirket gümrük vergisi istisnası ve KDV istisnası unsurlarından faydalanacağını açıkladı.

Riskler... Beklenenden daha az ciro büyümesi ve mağaza açılışları ile birlikte beklentilerden daha fazla artan girdi fiyatları önümüzdeki dönem için risk oluşturabilir.

Fiyat Verileri

Hisse Fiyatı (TL)	34.42
Piyasa Değeri (TLmn)	5,156
Hedef Değer (TL)	55.00
Hedef Değer (TLmn)	8,239
Getiri Potansiyeli	60%
Temettü Verimliliği	4%

Finansallar (TLmn)	2021	2022	2023T	2024T
Ciro	2,859	6,737	12,004	17,786
%	64	136	78	48
FAVÖK	433	963	1,806	2,788
%	31	122	87	54
Net Kar	256	514	1,095	1,767
%	51	101	113	61

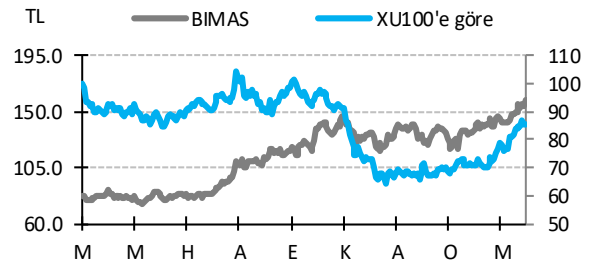
Marjlar (%)	2021	2022	2023T	2024T
FAVÖK Marjı	15.2	14.3	15.0	15.7
Net Marj	9.0	7.6	9.1	9.9
Brüt Temettü Getirisi	5	4	8	14

Çarpan	2021	2022	2023T	2024T
F/K	8.5	4.9	4.7	2.9
FD/FAVÖK	5.73	3.72	3.39	2.18
Net Borç / FAVÖK	0.70	1.13	0.53	0.34
Özkaynak Getirisi (%)	25.4	36.6	47.7	48.8

Hisse Bilgisi

Hisse Kodu	YATAS.IS	YATAS TI
Sektör		Mobilya
Hisse Adedi (mn)		150
3A Ort. İşlem Hacmi		US\$2.7

Price Chart



Fiyat Performansı	1A	3A	Yılbaşı	Yıllık
TL getiri	-17%	13%	2%	-1%
XU100'e göre getiri	-13%	10%	9%	-4%

Ana Hissedarlar

Nuri Özataşkın	15.2%
Yılmaz Özataşkın	11.3%
Bostancı Otelcilik	1.7%
Diğer	71.9%

Burak Salman

bsalman@terayatirim.com

Tel: +90 212 365 1000

Değerleme

İNA analizi sonucunda, Yataş için hisse başı TL55 hedef değere ulaştık.

Tablo: Yataş İNA Analizi

TLmn	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T
Net Satışlar	12,004	17,786	23,993	30,398	36,596	42,930	49,661	57,211
FAVÖK	1,806	2,788	3,915	4,977	5,966	7,004	8,151	9,382
Vergiler	-313	-488	-689	-871	-1,035	-1,204	-1,391	-1,589
Yatırımlar	-381	-720	-978	-1,200	-1,520	-1,830	-2,146	-2,483
NİS Değişim	-187	-552	-540	-509	-435	-467	-466	-499
SNA	925	1,028	1,708	2,397	2,977	3,503	4,148	4,811

Firma Değeri **7,900**

Net Borç 1,089

Temettü Ödemesi 206

Hedef Piyasa Değeri (TLmn) 8,239

Hedef Hisse Fiyatı 55.00

Potansiyel **60%**

Kaynak: Şirket, Tera Yatırım

Genel Merkez

Adres : Eski Büyükdere Cd. No.:9 İz Plaza Giz Kat:11 Maslak/İstanbul

Telefon : +90 212 365 10 00

E-Posta : arastirma@terayatirim.com

YASAL UYARI: 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 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.