

Tat Gıda

Finansal Sonuçlar

4Ç18 Finansal Sonuçlar - Negatif

TUT

Hisse Fiyatı: 4,34 TL

Hedef Fiyat: 4,70 TL

Getiri Potansiyeli: %8

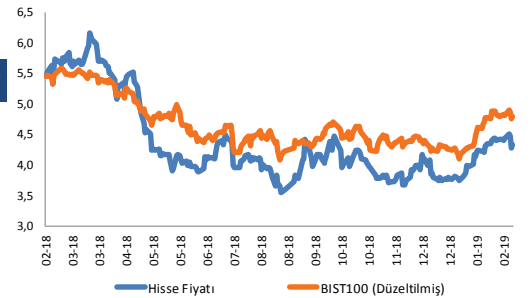
- ✓ **Beklentilerin altında gelen net kar rakamı.** Tat Gıda, yılın son çeyreğinde, ortalama piyasa beklentisi olan 18,7 milyon TL'nin ve bizim beklentimiz olan 11,5 milyon TL'nin oldukça altında 7,7 milyon TL net kar açıkladı. Beklentimizin altında gelen net karda beklentimizin altında gerçekleşen satış gelirleri ve operasyonel karlılık etkili oldu.
- ✓ **Süt ürünleri segmenti satış gelirlerinin zayıflamasında etkili oldu.** Son çeyrekte net satış gelirleri beklentimiz olan 353 milyon TL'nin %23,0 ve ortalama piyasa beklentisi olan 329 milyon TL'nin %17,3 altında, yıllık bazda %5 azalışla 272 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Salça&konserve ve makarna segmentlerinin satış gelirleri yıllık bazda sırasıyla %13,8 ve %15,8 artış göstermesine karşın, süt ürünleri segmentinin satış gelirleri yıllık bazda %17,2 gerileyerek zayıf görünümünü sürdürdü. Satış gelirlerindeki yıllık %5 azalışa karşın satışların maliyeti yıllık %1 artış göstererek brüt kar marjını baskıladı. Böylece, brüt kar marjı çeyrek bazda yatay kalmasına karşın yıllık bazda 5,2 puan azalışla %19,2 seviyesinde gerçekleşti.
- ✓ **FAVÖK beklentilerin oldukça altında gerçekleşti.** FAVÖK yılın son çeyreğinde beklentimiz olan 24,9 milyon TL'nin ve ortalama piyasa beklentisi olan 23,7 milyon TL'nin oldukça altında, yıllık bazda %73,2 azalışla 5,8 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK marjı ise 4Ç18'de %2,1 seviyesinde gerçekleşirken, yıllık bazda 5,4 puan azalış gösterdi. Operasyonel olmayan tarafta ise, azalan efektif vergi oranı ile yıllık bazda %152,1 artış göstererek 15,8 milyon TL seviyesinde gerçekleşen diğer faaliyetlerden gelirler net karı desteklerken, geçen yılın aynı döneminde 1,5 milyon TL seviyesindeki net finansman gideri 4Ç18'de 10,2 milyon TL seviyesine yükselerek net karı baskıladı.
- ✓ **Sonuçların hisse performansını negatif etkileyeceğini düşünüyoruz.** Ortalama piyasa beklentisinin oldukça altında gelen rakamlardan dolayı, son çeyrek finansallarının hisse performansına etkisinin negatif olacağını düşünüyoruz. Mevcut durumda TATGD için 12-aylık hedef fiyatımız olan 4,70 TL'yi koruyor ve TUT tavsiyemizi sürdürüyoruz. Ancak, şirketin 21 Şubat 2019 tarihinde düzenleyeceği telekonferans sonrasında tahminlerimizi ve hedef fiyatımızı gözden geçirip önümüzdeki dönemde güncelleme raporu paylaşıyor olacağız.

Özet Veriler

Hisse Kodu	TATGD
Cari Fiyat (TL)	4,34
52H En Yüksek (TL)	6,32
52H En Düşük (TL)	3,45
Piyasa Değeri (mn TL)	590
Piyasa Değeri (mn USD)	112
Halka Açıklık Oranı (%)	56,35
Konsensus HF (TL)	4,00
Konsensus Tavsiye	%0 A / %100 T / %0 S
3A Hacim (mn USD)	1,1
HLV HBK (2019T)	0,45
Konsensus HBK (2019T)	0,35

Özet Finansallar	2015G	2016G	2017G	2018G
Satış Gelirleri (mn TL)	911	981	1.074	1.155
Hisse başı kâr (TL)	0,49	0,48	0,45	0,28
HBK (Sulandırılmış, TL)	0,49	0,48	0,45	0,28
Hisse başı temettü (TL)	0,13	0,20	0,20	0,00
Temettü Verimliliği (%)	2,9	4,6	4,6	0,0
H.B. Defter Değeri (TL)	3,08	3,39	3,62	3,68
F/K (x)	8,8x	9,1x	9,6x	15,3x
F/DD (x)	1,4x	1,3x	1,2x	1,2x
FD/Satışlar (x)	0,9x	0,8x	0,7x	0,7x
FD/FAVÖK (x)	11,5x	10,6x	12,5x	15,5x

Fiyat Performansı



TATGD (Mn TL)	4Ç18	4Ç17	Yıllık değişim	Çeyreksele değişim	3Ç18	HLV Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	272	286	-5%	-20%	338	353	329
Satışların maliyeti	220	217	1%	-20%	274		
Brüt kâr	52	70	-25%	-19%	64		
Brüt kar marjı	19,2%	24,3%	-5,2%	0,1%	19,1%		
Faaliyet Giderleri	50	50	-1%	-2%	50		
Marj	18,3%	17,5%	0,7%	3,3%	14,9%		
FVÖK	2	19	-87%	-82%	14		
FVÖK marjı	0,9%	6,8%	-5,9%	-3,2%	4,1%		
FAVÖK	5,8	21,7	-73,2%	-71,4%	20,4	24,9	23,7
FAVÖK marjı	2,1%	7,6%	-5,4%	-3,9%	6,0%	7,0%	7,2%
Net kâr	7,7	22,6	-66,1%	14%	6,7	11,5	18,7
Net kar marjı	2,8%	7,9%	-5,1%	0,8%	2,0%	3,3%	5,7%

Kaynak: TATGD, HLY Araştırma, *Research Turkey

 Analist: Abdullah Demirer
ADemirer@halkyatirim.com.tr
 İstanbul: +902123148724

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

KÜNYE

Banu KIVCI TOKALI

Araştırma Direktörü

BTokali@halkyatirim.com.tr

+90 212 314 81 88

İlknur HAYIR TURHAN

Yönetmen

ITurhan@halkyatirim.com.tr

+90 212 314 81 85

Abdullah DEMİRER

Uzman

ADemirer@halkyatirim.com.tr

+90 212 314 87 24

Ayşegül BAYRAM

Uzman

ABayram@halkyatirim.com.tr

+90 212 314 87 30

Uğur BOZKURT

Uzman Yardımcısı

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 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 Resmî 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.

