

Yataş Yatak

17.05.2024

AL

2023 4.Ç Mali Tablo Analizi

Yükselme Potansiyeli 48%

UMS-29'un etkisi hariç

YATAŞ, UMS-29'un etkisi olmaksızın, geçen yılın aynı dönemindeki 145mn TL'ye kıyasla 4Ç23'te 215mn TL net kar elde etmiştir. Net kar piyasa beklentisi olan 197mn TL'nin hafif üzerinde gerçekleşmiş ve yıllık bazda %49 oranında artmıştır. Güçlü operasyonel performans ve artan FAVÖK'e rağmen, artan finansman giderleri nedeniyle net kar marjı %6,6'dan %5,5'e gerilemiştir. Satış gelirleri yıllık bazda %76 oranında artarak 3.875mn TL'ye ulaşmıştır. Buna bağlı olarak, FAVÖK 4Ç23'te yıllık bazda %139 artışla 858mn TL olarak kaydedilirken, piyasa beklentilerinin %96 üzerinde gerçekleşmiştir. FAVÖK marjı da iyileşen tedarik zinciri ve artan gelirlerin etkisiyle 4Ç22'deki %16,3 seviyesinden 4Ç23'te 5,8 puanlık artışla %22,1'e yükselmiştir. 2023FY itibariyle net borç, yüksek borç seviyeleri nedeniyle 2022FY'deki 1.089mn TL'den 3.125mn TL'ye yükselmiştir. Sonuç olarak, net borç/FAVÖK oranı 1,13x'ten 1,81x'e yükselmiştir. Ayrıca, 3Ç23'te yaşanan geçici tedarik ve lojistik sorunlarının 4Ç23 itibariyle çözülmüş olması nedeniyle gelir ve FAVÖK marjlarındaki normalleşmenin şirket için olumlu bir gelişme olarak öne çıktığını belirtmek gerekir.

UMS-29 Kapsamında Raporlama

Konsolide bazda gelir büyümesi 2023FY'de %6 oranında gerçekleşmiştir. Konsolide brüt kar ve FAVÖK marjları sırasıyla %28 ve %10,2 olarak kaydedilmiştir. Marjlar, UMS-29 muhasebesinin etkisiyle yaklaşık 6-7 puan azalmıştır. Şirket 2023FY itibariyle UMS-29 düzeltmesi nedeniyle 1.044mn TL net parasal kazanç elde etmiştir. Buna bağlı olarak, net kar 2022 yılındaki 350mn TL'den 2023 yılında 700mn TL'ye yükselmiştir. Yüksek net parasal kazanç, net kar büyümesinin ana itici gücü olmuştur.

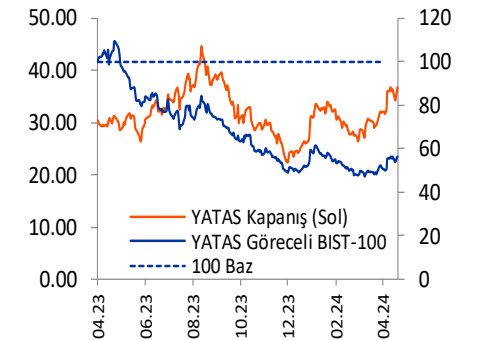
Yorum: Net kar ve FAVÖK büyümesinin piyasa beklentilerinin üzerinde gerçekleşmesi nedeniyle piyasanın 4Ç23 sonuçlarına olumlu tepki vermesini bekliyoruz. Ancak, hissenin son dönem performansı göz önüne alındığında, olumlu tepkinin sınırlı olmasını bekliyoruz.

Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	36.74
12 Aylık Hedef Fiyat*	54.45
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	54.45
Piyasa Değeri (mn)	5,504
Halka Açık PD (mn)	3,246
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	79.4
Hisse sayısı (Adet mn)	150
Takas Saklama Oranı (%)	59
Yabancı Oranı (%)	16

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	22.4	51.6	17.9
ABD \$	23.0	38.7	-27.7
BIST-100 Relatif	14.8	9.7	-46.7

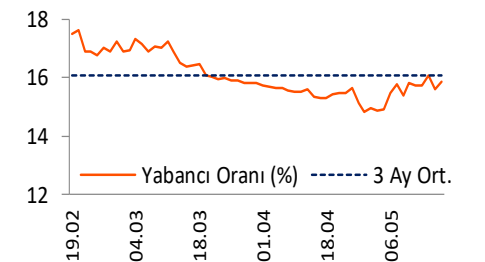
Çarpanlar	2022	2023	2024
F/K	15.7	7.9	4.8
PD/DD	1.3	1.2	1.9
FD/FAVÖK	9.7	6.2	3.4

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 22.44 44.54

Yabancı Oranı (%) Cari (%) : 15.88



Ezgi Akalan

eakalan@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 86

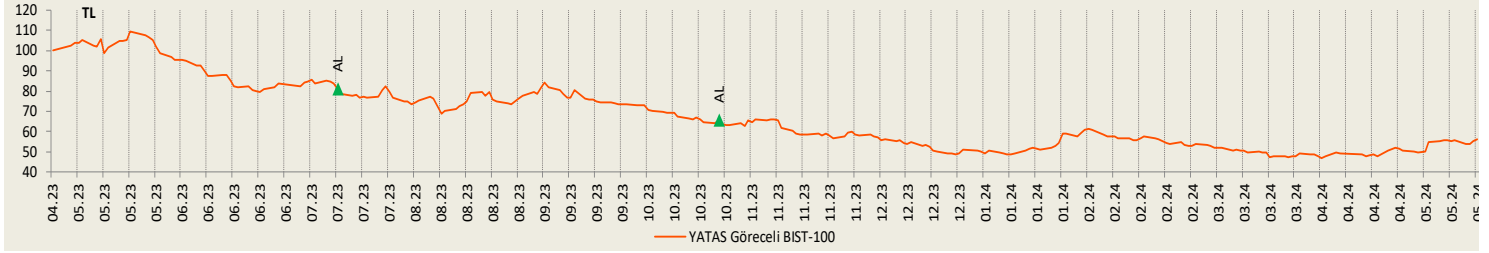
Yataş Yatak

TL mn	UMS - 29			UMS -29 Hariç						Piyasa
	2023	2022	Değ.	2023	2022	Değ.	4Ç23	4Ç22	Değ.	4Ç23T
Ciro	13,533	12,757	6%	10,942	6,737	62%	3,875	2,196	76%	3,954
<i>İhracat Gelirleri</i>	1,146	1,237	-7%		652			231		
<i>İhracatın Payı</i>	8%	10%			10%			11%		
Brüt Kar	3,785	3,214	18%	3,712	2,190	69%	1,391	548	154%	
<i>Brüt Kar Marjı</i>	28.0%	25.2%	2.8ppt	33.9%	32.5%		35.9%	24.9%		
Faaliyet Giderleri	-2,950	-2,887	2%		-1,376					
<i>Faaliyet Gideri/Ciro</i>	21.8%	22.6%	-0.8ppt		20.4%					
Faaliyet Karı	835	327	155%		814					
Amortisman	551	564	-2%		149					
FAVÖK	1,386	891	56%	1,723	963	79%	858	358	139%	438
<i>FAVÖK Marjı</i>	10.2%	7.0%	3.3ppt	15.7%	14.3%	1.5ppt	22.1%	16.3%	5.8ppt	11.1%
Finansman Gelir (Gider), net	-807	-327	147%							
Parasal Kazanç (Kayıp)	1,044	506	106%							
VÖK	995	590	69%		649			170		
<i>VÖK Marjı</i>	7.3%	4.6%	2.7ppt		9.6%			7.8%		
Vergi Gelir/ Gider	-294	-240	23%		-134.95					
Net Kar	700	350	100%	503	514	-2%	215	145	49%	197
<i>Net Kar Marjı</i>	5.2%	2.7%	2.4ppt	4.6%	7.6%	-3.0ppt	5.5%	6.6%	-1.0ppt	5.0%
Özsermaye	4,675	4,234		1,693	1,404					
Net Borç (Nakit)	3,125	3,093		3,125	1,089					
Net Borç/ FAVÖK	2.26x	3.47x		1.81x	1.13x					
Özsermaye karlılığı	15%	8%		30%	37%					
FD/FAVÖK*	5.9x			3.8x						
F/K*	7.2x			8.1x						
PD/DD*	1.1x			3.0x						

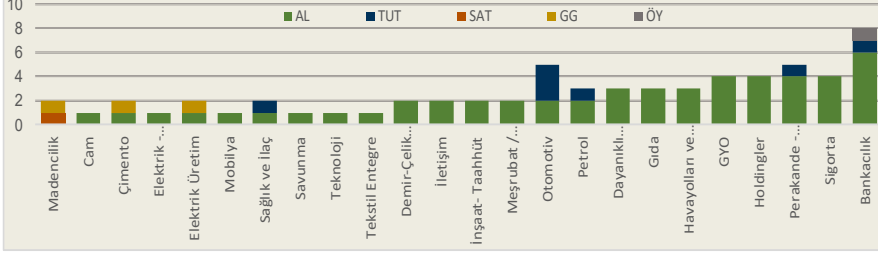
* Hesaplama 16 Mayıs dolar bazlı Piyasa Değeri dikkate alınmıştır

Yatış Yatak

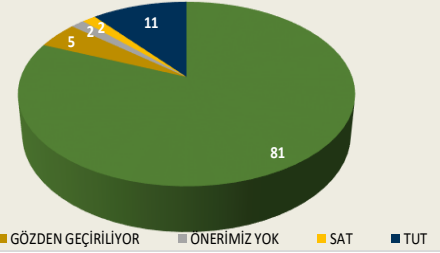
Göreceli Getiri / Öneriler



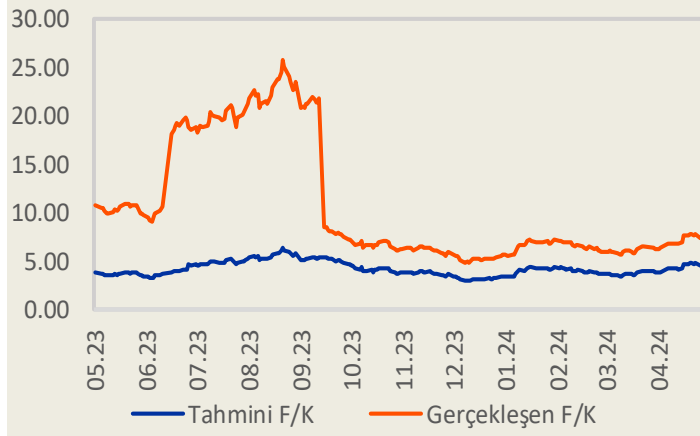
Şirket Sayısı



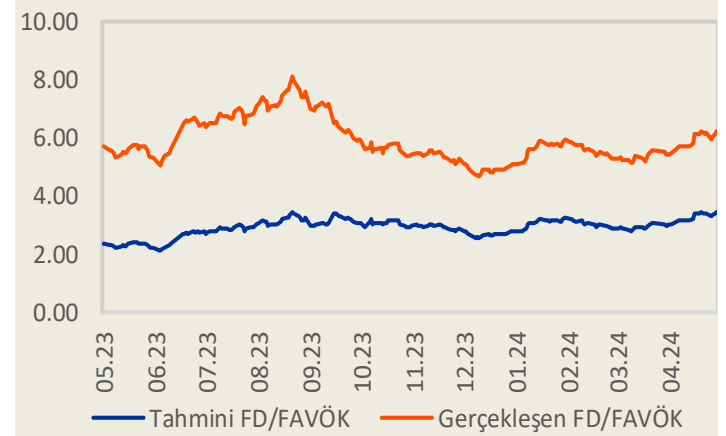
Takip Listesi Dağılımı



Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K



Tahmini FD/FAVÖK & Gerçekleşen FD/FAVÖK



This report has been prepared by "İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş." (İş Investment) solely for the information of clients of İş Investment. Opinions and estimates contained in this material are not under the scope of investment advisory services. Investment advisory services are given according to the investment advisory contract, signed between the intermediary institutions, portfolio management companies, investment banks and the clients. Opinions and recommendations contained in this report reflect the personal views of the analysts who supplied them. The investments discussed or recommended in this report may involve significant risk, may be illiquid and may not be suitable for all investors. Investors must make their decisions based on their specific investment objectives and financial positions and with the assistance of independent advisors, as they believe necessary.

The information presented in this report has been obtained from public institutions, such as Istanbul Stock Exchange (ISE), Capital Market Board of Turkey (CMB), Republic of Turkey, Prime Ministry State Institute of Statistics (SIS), Central Bank of the Republic of Turkey (CBT); various media institutions, and other sources believed to be reliable but no independent verification has been made, nor is its accuracy or completeness guaranteed.

All information in these pages remains the property of İş Investment and as such may not be disseminated, copied, altered or changed in any way, nor may this information be printed for distribution purposes or forwarded as electronic attachments without the prior written permission of İş Investment. (www.isinvestment.com)