

TEKNOSA

Endeksin Üzerinde Getiri
Elektronik Perakende

17 Aralık 2013

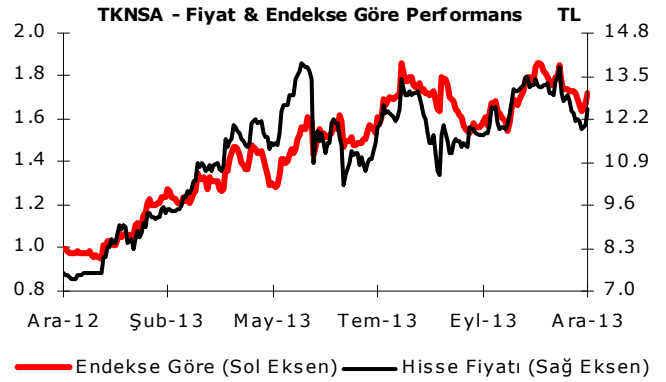
Bora Tezgüler, Göksel Şişmanlar
bora.tezguler@akyatirim.com.tr,
goksel.sismanlar@akyatirim.com.tr

Satış alanı büyümesiyle yukarı revizyon

- Teknosa için 12 aylık hedef fiyatımızı 14,90TL (önceki 12,45TL) seviyesine yükseltirken önerimizi de 'Endekse Paralel Getiri'den 'Endeksin Üzerinde Getiri'ye revize ediyoruz. Yeni hedef fiyatımız %18 yukarı potansiyele işaret ediyor. Teknosa 2014T 7,4x FD/VAFÖK ve 2014T 18,1x F/K çarpanları ile uluslararası benzer şirket çarpanlarının üzerinde işlem görüyor. Benzer gruba göre oldukça hızlı bir büyüme kaydeden Teknosa'nın %15 olan 2011-2014T dönemi net kar büyüme tahminimiz ile benzerlerine göre primli işlem görmeyi hak ettiğini düşünüyoruz. Türkiye tüketici elektroniği sektörü dünyada en hızlı büyüme gösteren sektörler arasında yer alıyor.
- 2014T net satış alanı tahminimizdeki ciddi yukarı revizyon (20 binden 30 bine) tahminlerimizi yukarı revize etmemizin arkasındaki ana neden. Yönetimin öngörülerini paralelinde 2014 ve 2015 için 30 bin metre kare ek satış alanı yaratılabileceğini düşünüyoruz. 2016-2023T tahmin dönemi için ise daha temkinli olmak adına 20 bin metre kare net satış alanı büyümesi tahmin ediyoruz. Diğer taraftan Teknosa'nın yine yönetimin öngörülerini doğrultusunda %4,5-%5,0 VAFÖK marjını yakalayabileceğini düşünüyoruz.
- Kredi kartlarına ilişkin taslak düzenlemede yumuşama olabilir. Hali hazırda ortalama 9 ay olan kredi kartı taksit sayısında, yeni düzenlemeyle 6 ay sınırı getiriliyor. Basında yer alan son haberlere göre taksit sayısındaki sınırlama kişilerin aylık gelirlerine göre belirlenebilecek. Düzenlemenin bu şekilde yürürlüğe girmesinin, orjinal haliyle yürürlüğe girmesine göre sektör üzerinde daha sınırlı etkisi olacağını düşünüyoruz. Esasında kredi kartı taksitlerine ilişkin herhangi bir sınırlamanın kısa vadede olumsuz etkisi olabilecektir. Fakat 2-3 çeyreğin ardından telebin yeniden eski hızına geri dönmesini olası görüyoruz. Diğer taraftan bu tür uygulamaların zayıf oyuncuların sektörden çekilmesini hızlandırabileceğini ve bununla Teknosa'ya fayda sağlayabileceğini düşünüyoruz.
- Temettü ödemesi 2014'te. Geçmiş yıl kayıplarının bilançodan silinmesinin ardından Teknosa'nın ilk defa 2014'te temettü ödemesi gerçekleştireceğini düşünüyoruz. Teknosa'nın hisse başına 0,33TL temettü ödemesi ile %2,7 temettü verimini yakalayacağına inanıyoruz.

Hisse Data

Fiyat (TL/US\$)	12,65/ 6,22
Hedef Fiyat (TL/US\$)	14,90 / 7,33
Fiyat Aralığı (1 Yıl, TL)	14,25 / 7,34
Hisse Sayısı (bin)	110.000
Piyasa Değeri (TLmn)	1.392
Net Nakit (2013/09, TLmn)	127
Halka Açıklık	%11
Günlük Hacim (3 Ay, TLmn)	2,6
Kod (Reuters, Bloomberg)	TKNSA.IS, TKNSA TI
İMKB-100 Endeksi (TL/US\$)	74.843 / 36.802



Hisse Performansı

	1 Hafta	1 Ay	3 Ay	1 Yıl
TL	%4,1	-%4,5	%10,5	%69,6
Endekse Göre	%3,3	-%5,3	%9,6	%72,9

Tahminler (UFRS, US\$mn) & Değerleme

	2011	2012	2013T	2014T
Net Satış	1.670	2.330	2.996	3.818
VAFÖK	107	124	134	170
Net Kar	50	50	61	77
FD/Satış	0,8	0,5	0,4	0,3
FD/VAFÖK	11,8	10,2	9,5	7,4
F/K	27,7	27,6	22,7	18,1

Ortaklık Yapısı

Sabancı Holding	%60,3
Sabancı Ailesi	%29,7
Halka Açık	%10,0

Teknik Analiz:

Hisse 12,0 seviyesinde yaşanan tutunmanın ardından tepki hareketi içerisinde. İşlem hacmi desteğine bağlı olarak yaşanan tepkinin güçlü olduğunu düşünüyoruz. 12,80 seviyesinin aşılması durumunda hareketin daha da güçlenebileceğini belirtebiliriz. Teknik göstergelerdeki yukarı eğilim paralelinde kısa vadeli yukarı hareket öngörüyoruz. 12,20-11,90 bandını güçlü destek olarak belirtebiliriz. Bu bant altına yaşanacak bir sarkma, görünümü yeniden olumsuzla döndürebilecektir.

Teknosa – Günlük TL Grafik

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.

© Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 2013