

Yataş

Öneri Yok

Hisse Fiyatı: 6,88 TL

2017 daha da iyi gözüküyor

Bertuğ Tüzün

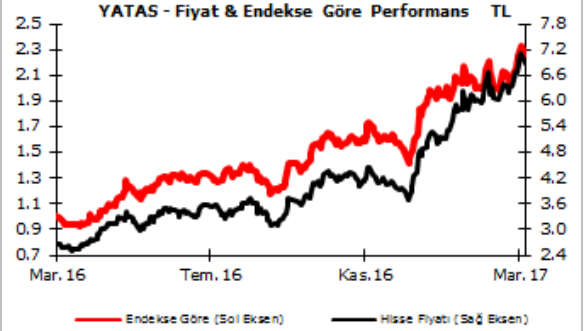
bertug.tuzun@akyatirim.com.tr

- Geçici KDV indirimi satışlara olumlu yansiyacak** Şubat ayından başlayarak Nisan sonuna kadar geçerli olmak üzere mobilya ve yatak alışverişlerine (Yataş'ın toplam satışlarının %90'ını oluşturuyor) uygulanan KDV oranının %18'den %8'e düşürülmesi, Yataş'ın 2017 ilk yarı satışlarını olumlu etkileyecektir. Bu uygulamanın özellikle evlilik sezonunun başlangıcı olan Mart ayının ortasından itibaren satışlarda ciddi ivme oluşturmasını bekliyoruz.
- 2017 yılında şirket ciroda yıllık 43% artış ve marjlarda da iyileşme hedefliyor.** Şirket, 2017 yılı için yaklaşık %11-12 FAVÖK marjı hedeflerken, biz TL'nin dolar karşısında değer kaybını dikkate alarak (toplam üretim maliyetleri içinde dövizin payı %15) yaklaşık %10 FAVÖK marjının daha ulaşılabilir olduğunu düşünüyoruz. Yataş ortalama fiyatlarını Şubat ayında %8 arttırdı ve Haziran ayında da %9 daha arttırmayı planlıyor. Fiyat ayarlamaları Şirket'in 2017 cirosunu ve ilk yarı marjlarını destekleyecektir.
- 2017'de hızlı mağaza açılışı hedefi;** Yataş 2016'yı 299 mağaza ile kapadıktan sonra (2016 yılında 49 net yeni mağaza açtı), 2017 yılında 80'i yurtiçinde ve 20'si yurtdışında olmak üzere toplam 100 mağaza (brüt) açmayı planlıyor. Kayseri'de yaklaşık 30 milyon TL yatırım maliyeti ile tamamlanan yeni fabrikanın da Nisan ayında devreye girmesi planlanıyor. Yeni fabrikanın devreye girmesiyle Yataş'ın toplam üretim kapasitesinin yaklaşık %30 artacağını öngörüyoruz.
- Yeni yatırımın devreye girmesiyle toplam kapasite %30 artacak.** Kayseri'de yaklaşık 30 milyon TL'ye yatırımla yeni fabrika Nisan ayında devreye girmesi planlanıyor. Yeni fabrikanın devreye girmesiyle Yataş'ın toplam üretim kapasitesi yaklaşık %30 artacak.
- Uzun vadede güçlü büyümenin devamı ve marjlarda iyileşme hedefleniyor.** Şirket, 2017 yılı ciro hedefi olan 720 milyon TL'lik hacme ulaştıktan sonra 2021 yılı için belirlediği uzun vadeli 1 milyar TL'lik ciro hedefine daha önce yani 2018 – 2019 yıllarında ulaşmayı planlıyor. Ciro hedeflerine daha hızlı ulaşılmasında Yataş ve Enza'nın tüketici nezdinde artan marka imajı, yeni mağazalarla artan görünürlük ve ihracatın 2016 yılında %8,3 seviyesinden 2019 yılında artan yurtdışı bayi ağıyla %15'lere çıkması hedefleri önemli rol oynayacak. Ayrıca, Şirket ciro büyümesine paralel olarak, FAVÖK marjının da (gelişen faaliyet kaldırıcı sayesinde) 2019 yılında 14-15 seviyesine ulaşmasını hedefliyor.
- 2017 çarpanı hissenin hala cazip olduğunu işaret ediyor.** Yataş hisseleri yılbaşından bu yana BIST-100 endeksin %14 üzerinde getiri (31% nominal yükseldi) elde etti. Şirket'in 2017 yılı için de 720 milyon TL ciro (+43% büyüme) ve yaklaşık %11-12 FAVÖK marjı hedefi bulunuyor. Ak Yatırım olarak, cironun ulaşılabilir olduğunu düşünmekle birlikte, FAVÖK marjının (daha muhafazakâr bir yaklaşımla) %10'da kalmasını bekliyoruz. Buna göre hisse 2017 tahmini üzerinden 5.0 FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir. %43 yıllık büyüme dikkate alındığında hissenin çarpanının hala cazip olduğunu düşünüyoruz.

Hisse Verileri

Hisse Kodu (Reuters, B.berg)	YATAS.IS, YATAS TI
Piyasa Değ. (milyon TL)	294
Hisse Adedi (milyon)	42.800
Halka Açıklık Oranı	50%
İşlem Hacmi (3 aylık ort., mln.TL)	6,2
Net Borç (2016/12, milyon TL)	64
BIST-100 Endeksi (TL)	89.430

Hisse verileri 13 Mart 2017 itibarıyladır



Hisse Performansı

	1 Hafta	1 Ay	3 Ay	1 Yıl
TL	3,0%	3,3%	80,1%	160,6%
Göreceli*	4,9%	2,3%	55,0%	125,8%

* BIST-100 Getiri Endeksi'ne göre

Tahminler (milyon TL)

	2014	2015	2016	2017T*
Net Satış	274	327	502	720
VAFÖK	32	37	51	72
VAFÖK marjı	11.6%	11.3%	10.2%	10.0%
Net Kâr	8	9	17	22

	2014	2015	2016	2017T*
FD/Satışlar	1,3	1,1	0,7	0,5
FD/VAFÖK	11,2	9,7	7,0	5,0
F/K	36,8	32,7	17,3	13,4

*2017 yılı Ak Yatırım tahminleridir

Ortaklık Yapısı

Oztaskin & Altop Aileleri	45,3%
Bostanci Otelcilik	4,9%
Halka Açık	49,8%

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. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. 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. 2017