

TEKNOSA

Endeksin Üzerinde Getiri (Yukarı Revize) Elektronik Perakende

10 Nisan 2014

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

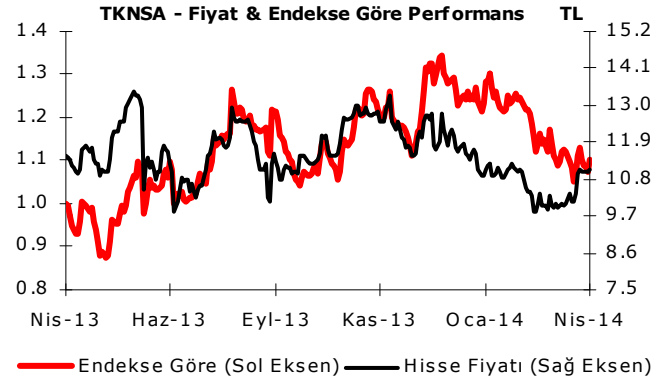
1Ç14 sonrasında talep güçlenecek

- **Teknosa için önerimizi 'Endeksin Üzerinde Getiri'ye revize ediyoruz.** Hisse için 12 aylık hedef fiyatımızı da 13,55TL (önceki 13,24TL) olarak belirledik. Yeni hedef fiyatımız %20 yukarı potansiyele işaret ediyor. Teknosa 2014T 5,1x FD/VAFÖK ile uluslararası benzer şirket çarpan ortalaması olan 5,5x çarpanına göre bir miktar iskontolu işlem görüyor. Şirketin 2014T F/K çarpanı 16,1x seviyesinde bulunurken benzer şirket ortalaması 10,9x seviyesinde. Oldukça hızlı bir büyüme kaydeden Teknosa'nın %28 olan 2013-2016T dönemi net kar büyüme tahminimiz ile benzerlerine göre primli işlem görmeyi hakettiğini düşünüyoruz. Türkiye tüketici elektroniği sektörü dünyada en hızlı büyüme gösteren sektörler arasında yer alıyor.
- **2014 tahminlerimizi koruyoruz.** Önümüzdeki çeyreklere ilişkin olarak tüketici talebinde ve fiyatlardaki artış beklentimiz paralelinde Teknosa için yıllık bazda %28 ciro büyümesi bekliyoruz. 2014 için VAFÖK marjı tahminimiz ise %4.4 seviyesinde bulunuyor. Tüketici elektroniğinde bahar döneminde yeni modellerin piyasaya sunulması ve yaz dönemindeki dünya kupası talep artışını destekleyecek etkenler olarak öne çıkıyor. 1Ç14 için beklenen zayıf operasyonel performansa rağmen Teknosa da yılın tamamına ilişkin öngörülerinde değişikliğe gitmemiş durumda.
- **Tüketici finansman modeli Mayıs ayında uygulanabilir.** Kredit kartı taksitleri sınırlayan yasanın Şubat başında yürürlüğe girmesi öncesinde tüketicilerin taleplerini öne çekmesiyle satışlarda patlama yaşanırken özellikle taksit sayısının sıfır olarak belirlendiği cep telefonu satışlarında hızlı bir artış görüldü. Şubat ayı satışları ise bütçenin gerisinde kalmış durumda. İki aylık satış ortalaması bütçe öngörülerini paralelinde seyrederken, Mart ayı satışları, yasanın tüketiciler üzerindeki olumsuzluğu ve yerel seçim ortamı nedeniyle zayıftı. Alternatif finansman şekillerinin gündeme gelmesi ve tüketicilerin kanuna uyum aşamasından sonra önümüzdeki çeyreklere satışlara artış olarak yansıtacağını düşünüyoruz. Teknosa tüketici finansmanı yoluyla Mayıs ayından itibaren satışlarda canlanma öngörüyor.

Hisse Data

Fiyat (TL/US\$)	11.30 / 5.37
Hedef Fiyat (TL/US\$)	13.55 / 6.44
Fiyat Aralığı (1 Yıl, TL)	13.94 / 9.55
Hisse Sayısı (bin)	110,000
Piyasa Değeri (TLmn)	1,243
Net Nakit (2013/12, TLmn)	-320
Halka Açıklık	11%
Günlük Hacim (3 Ay, TLmn)	1.6
Kod (Reuters, Bloomberg)	TKNSA.IS, TKNSA.TI
İMKB-100 Endeksi (TL/US\$)	72,914 / 34,645

Fiyat datası 10 Nisan ilk seans itibarıyla



Hisse Performansı

	1 Hafta	1 Ay	3 Ay	1 Yıl
TL	%2.7	%12.6	-%2.8	-%1.1
Endekse Göre	%0.8	-%3.1	-%9.4	%11.7

Tahminler (UFRS, US\$mn) & Değerleme

	2013	2014T	2015T	2016T
Net Satış	2,957	3,788	4,767	5,721
VAFÖK	133	168	211	253
Net Kar	57	70	99	119
FD/Satış	0.3	0.2	0.2	0.1
FD/VAFÖK	7.1	5.1	3.6	2.8
F/K	22.2	16.1	12.3	10.3

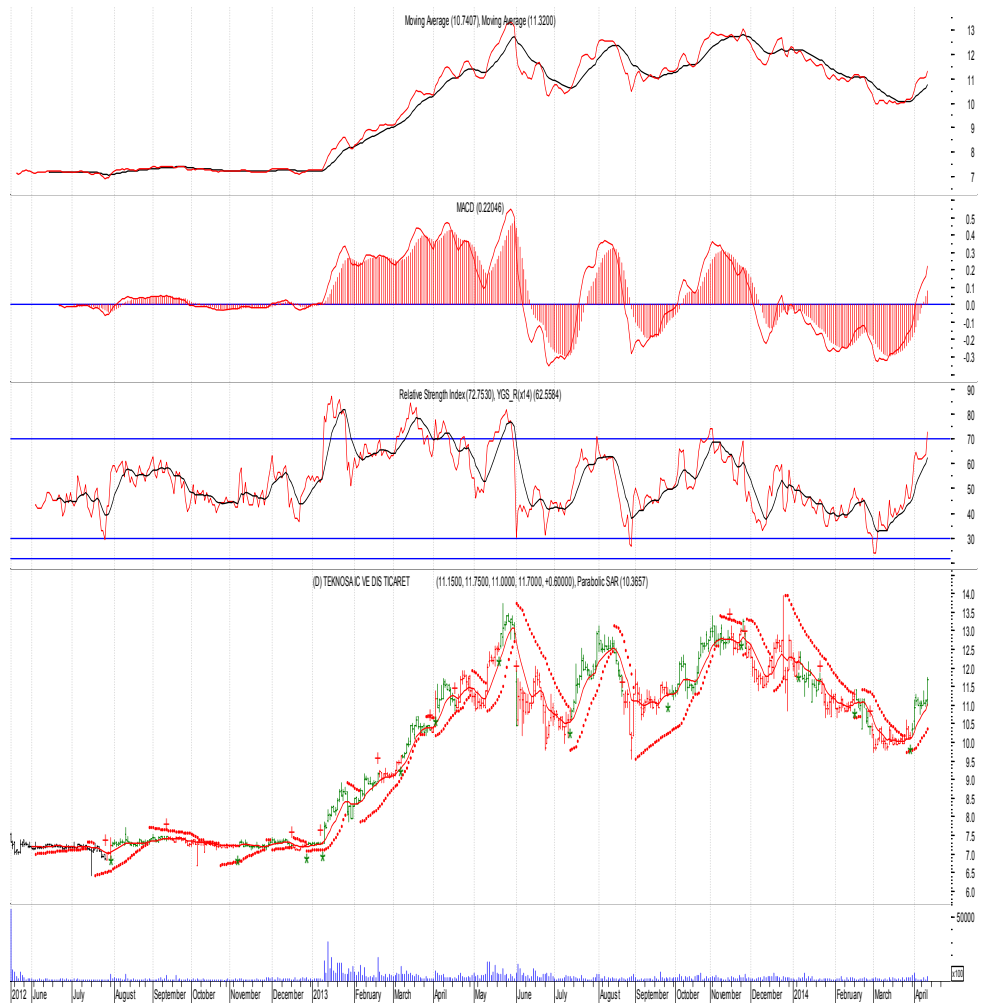
Ortaklık Yapısı

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

Teknik Analiz:

Hissede Mart ayında 10.0 seviyesinde yaşanan tutunma sonrasında tepki hareketi güçleniyor. 11.40 direncinin işlem hacmi artışıyla aşılması yükselişi destekler nitelikte. Teknik göstergelerde de yukarı yönlü bir eğilim mevcut. Bu paralelde 12.50/70 bandının hedeflendiğini söylememiz mümkün. Olası geri çekilmelerde 11.40 üzerinde yaşanacak bir tutunma teknik görünümün güçlü kalmasını sağlayacaktır. Bu seviye altına yaşanacak bir sarkmada ise 10.60 desteği gündeme gelebilir.

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 İnternet 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. 2014