

Tofaş Oto. Fab. [TOASO] 2023 3.Çeyrek Finansal Sonuçlar Analizi

27 Ekim 2023

Özet Veriler

Son Fiyat (TL) (Yazının Hazırlandığı Andaki)	250,00
Hedef Fiyat	377,00
Hisse Sayısı (bin adet)	500.000
Piyasa Değeri (mn TL)	124.850
Piyasa Değeri (mn USD)	4.446
Halka Açıklık Oranı(%)	24,00
Günlük Ort. İşl. Hac. (USD)	65.127.571
F/K	7,8
FD/FAVÖK	6,9
PD/DD	5,9

Özet Bilanço (mn.TL)	2022/09	2023/09
Dönen Varlıklar	27.638	49.964
Duran Varlıklar	6.761	7.966
Toplam Aktifler	34.399	57.930
K. Vadeli Borçlar	23.392	33.931
U. Vadeli Borçlar	3.031	2.769
Özsermaye	7.977	21.231
Net Nakit(Borç)	810	13.224
Cari Oran	1,32	1,47
Nakit Oran	1,10	0,64
K.V.B./Top.Aktifler	%68,0	%58,6
Top.Fin.Borç/Özsermaye	%35,9	%12,1
Özsermaye Karlılığı	%73,7	%73,0
Aktif Karlılığı	%15,6	%21,8

Gelir Tablosu (mn.TL) Çeyreklik	2022/09	2023/09
Satışlar	16.022	26.661
Satışların Maliyeti (-)	13.109	20.617
Brüt Kâr	2.913	6.044
Faaliyet Gid. (-)	669	1.648
Diğ.Faal.Gelir/Gider (Net)	-89	212
Faaliyet Karı/Zararı	2.155	4.607
Diğer Gelir/Giderler	13	24
Finansman Gelir/Gider (Net)	-339	606
VÖK	1.830	5.237
Vergi ve Yasal Yükümlülükler	-151	-275
Net Kâr (Ana Ortaklık)	2.059	5.093
FAVÖK	2.682	4.767
Brüt Kâr Marjı	%18,2	%22,7
FAVÖK Marjı	%16,7	%17,9
Net Kâr Marjı	%12,9	%19,1

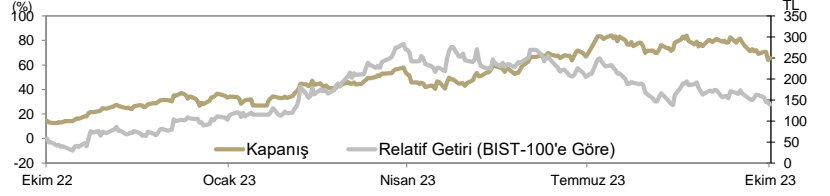
Fiyat Performansı

BIST-100 Rölatif Getiri	1 ay	-14%
	3 ay	-23%
	12 ay	47%
USD	1 ay	-17%
	3 ay	-8%
	12 ay	64%

Ahlatcı Yatırım - Araştırma

Tel: 444 0 968

E-Posta: analiz@ahlatciyatirim.com.tr



Tofaş Türk Otomobil Fabrikası A.Ş.'in net karı 3Ç23'te 3Ç22'ye göre %147 artışla 5.092 mn. TL olmuştur. Açıklanan bu rakam piyasa beklentisinin %13 üzerinde gerçekleşmiştir. Açıklanan 3Ç23 net karı 2Ç23'e göre ise %3,10 artış kaydetmiştir. Artan maliyetlere rağmen kontrolün sağlanabilmesi, güçlü iç piyasa performansı ve finansal gelirler net kardaki artışta etkenler olmuştur. Şirketin 3Ç23 net kar marjı 3Ç22 dönemine göre 620 baz puan artarak 19.1% seviyesine ulaşmıştır.

Tofaş Türk Otomobil Fabrikası A.Ş.'in satış gelirleri 3Ç23'te 3Ç22'ye göre %66,4 artışla 26.660 mn TL olarak gerçekleşmiştir. Önceki çeyreğe göre ise %14 büyümeye olmuştur. Satış gelirlerinin önemli bir kısmı faiz gelirlerinden kaynaklandığı görülmektedir. 9A23'de 42 mn TL satışın 21 mn TL'si yurtdışında gerçekleşirken 9A23'te 68.7 mn TL satışın 53 mn TL olan kısmı yurtiçi satış olarak gerçekleşmiştir. Böylece yurtiçi satışların ciro içerisindeki payı 3Ç22'de yaklaşık %53 iken bu oran 3Ç23 de %76'ya ulaşmıştır.

Şirket, 3Ç23'de iç piyasada toplam 43bin (3Ç22'ye göre %20 artış), ihracat tarafında ise 15bin adet (3Ç22'ye göre %48 azalış) satış gerçekleştirmiştir. 9A23'de Tofaş ihracat hacmi 51% düşüş göstererek 42.4 bin adet olmuştur. İlk 9 aylık dönemde ihracat hacimleri Doblo üretiminin sonlandırılmasıyla yıllık bazda daralma göstermiştir. Ortadoğu ve Afrika pazarlarına penetrasyon ihracat adetlerini desteklerken, iç piyasa gelirlerindeki 141%'lik yıllık büyümeye ihracat gelirlerindeki Doblo üretiminin sona ermesiyle oluşan daralmayı kompanse etmiştir.

Şirketin FAVÖK'ü 3Ç23'de 2Ç22'ye göre %9, 3Ç22'ye göre ise %77 artışla 4.767 mn TL olarak gerçekleşmiştir. Şirketin FAVÖK marjı ise 3Ç23'de yıllık bazda 114 baz puan artışla %17,9 olmuştur. FAVÖK marjı artışında satış gelirlerindeki artış yanında maliyetlerdeki kontrollü seyirle desteklenen operasyonel performans ana nedenler olarak görülmektedir.

Şirketin operasyonel performansının verdiği katkıyla birlikte net nakit pozisyonu geçen yıldan bu yana gözlenen iyileşme görünümünün sürdürmüştür. Buna bağlı olarak Şirketin net nakit pozisyonu 13.224 mn. TL olurken (3Ç22: 810 mn TL) Net Borç/FAVÖK rasyosu 3Ç22'deki -0.08x ve 2Ç23'deki -0.64x'den -0.81x'e gelmiştir.

Şirket bilindiği üzere Stellantis Otomotiv paylarının tamamının Stellantis Otomotiv'in Türkiye'deki tüm faaliyet ve Stellantis markalarını içerecek şekilde devralınmasına ilişkin pay devir sözleşmesi imzalamıştır. Konuyla ilgili Rekabet Kurumu onay süreci devam etmekte olup, sürecin 2023 sonuna kadar sonuçlanması öngörülmektedir.

Şirketin 2023 yıl sonu beklentileri toplam üretim adet bazında 235bin-255bin bandından 240bin-250bin bandına çıkarılmış, yurtiçi hafif araç pazarında ise 975bin-1.025bin aralığı 1.100-1.150bin aralığı olarak revize edilmiştir. 2023 yıl sonu için ihracat adetlerinde ise düşüş tahmin edilirken buna bağlı olarak 70bin - 80 bin bandından 60bin - 70bin bandına indirildiği belirtilmiştir. Yatırımlar ise yine aşağı yönlü revize olarak 125mn Euro'dan 100mn Euro'ya düşürülmüştür.

Şirket için daha önce belirlemiş olduğumuz 377 TL hedef fiyat seviyemizi korumaya devam ediyoruz. Bu hedef fiyat seviyesi Şirket hisselerinin son kapanış fiyatına göre %51 yükseliş potansiyeline işaret etmektedir.

Bu rapor, Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

	Net Satışlar (mn.TL)	FAVÖK (mn.TL)	Net Kâr (mn.TL)	F/K	PD/DD	FD / FAVÖK	Özsermaye Karlılığı
2019/12	18.897	2.480	1.482	9,06	3,1	5,9	36,9%
2020/12	23.557	3.026	1.784	9,51	3,8	6,4	40,6%
2021/12	29.684	5.794	3.281	11,54	6,6	7,2	64,3%
2022/12	65.545	11.270	8.562	9,68	7,3	6,9	100,4%
2023/09	68.768	12.003	12.466	7,82	5,9	6,9	85,4%

Bilanço (mn TL)	2022/09	2022/12	2023/03	2023/06	2023/09
DÖNEN VARLIKLAR	27.638	33.385	35.246	42.299	49.964
Nakit ve Benzerleri	8.575	12.019	15.625	16.462	21.581
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	0
K.V. Ticari Alacaklar	11.294	14.956	12.295	14.866	15.092
Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	4	0	8	12	20
Stoklar	5.024	3.260	3.614	7.156	8.845
Diğer Dönen Varlıklar	2.741	3.150	3.703	3.804	10
DURAN VARLIKLAR	6.761	6.991	7.222	7.766	7.966
U.V. Ticari Alacaklar	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Diğer U.V. Alacaklar	0	0	0	1	1
Özkaynak Yönt. Değ. Yatırımlar	0	0	0	0	0
Maddi Duran Varlıklar	1.775	1.741	1.712	1.788	1.847
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1.638	1.513	1.442	1.521	1.514
Diğer Duran Varlıklar	3.348	3.737	4.068	4.456	4.604
TOPLAM AKTİFLER	34.399	40.376	42.468	50.065	57.930
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	23.392	26.069	28.546	32.083	33.931
K.V. Finansal Borçlar	335	585	1.240	1.025	900
K.V. Ticari Borçlar	16.868	19.002	19.094	22.472	23.008
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	6.190	6.483	8.212	8.586	10.023
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	3.031	2.993	2.920	2.124	2.769
U.V. Finansal Borçlar	2.528	1.889	1.922	1.159	1.667
U.V. Ticari Borçlar	0	0	0	0	0
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	503	1.104	999	965	1.102
ÖZKAYNAKLAR	7.977	11.314	11.002	15.858	21.231
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	7.977	11.314	11.002	15.858	21.231
TOPLAM PASİFLER	34.399	40.376	42.468	50.065	57.930

LİKİDİTE ORANLARI	2022/09	2022/12	2023/03	2023/06	2023/09
Cari Oran	1,18	1,28	1,23	1,32	1,47
Asit-Test Oranı	0,97	1,16	1,11	1,10	1,21

BORÇLULUK ORANLARI	2022/09	2022/12	2023/03	2023/06	2023/09
Özsermaye/Aktif Toplamı	23%	28%	26%	32%	37%
Net Borç/FAVÖK(Yıllık)	-0,08	-0,44	-0,62	-0,64	-0,81

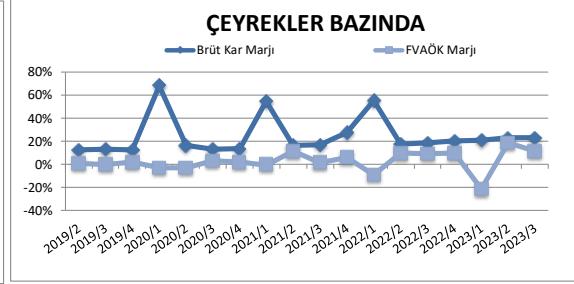
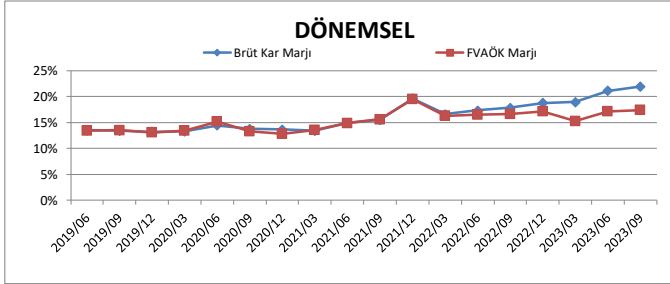
KARLILIK ORANLARI	2022/09	2022/12	2023/03	2023/06	2023/09
Özsermaye Karlılığı	97%	100%	135%	120%	109%
Aktif Karlılığı	23%	27%	30%	32%	35%

Gelir Tablosu (mn TL)	9A23	9A22	9A23-9A22 Değ.	3Ç23	3Ç22	3Ç23-3Ç22 Değ.
Net Satışlar	68.768	42.071	63,5%	26.661	16.022	66,4%
Satışların Maliyeti (-)	54.052	34.771	55,5%	20.617	13.109	57,3%
Brüt Kar/Zarar	15.079	7.507	100,9%	6.175	2.991	106,5%
Faaliyet Giderleri (-)	3.773	1.603	135,4%	1.648	669	146,3%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	6.040	3.511	72,0%	1.833	1.249	46,7%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	7.168	3.908	83,4%	1.621	1.338	21,1%
Esas Faaliyet Kârı/Zararı	10.178	5.507	84,8%	4.738	2.233	112,2%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelir/Gider	64	47	35,4%	24	13	77,3%
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Y.Kar/Zarar	0	0	0,0%	0	0	0,0%
Finansman Gelirleri	6.733	2.394	181,2%	2.379	813	192,7%
Finansman Giderleri (-)	3.327	2.913	14,2%	1.773	1.151	54,0%
Vergi Öncesi Kar/Zarar	13.648	5.036	171,0%	5.368	1.907	181,4%
Ödenecek Vergi ve Yasal Yük. (-)	1.182	-28	-4257,8%	275	-151	-281,8%
Net Dönem Karı/Zararı	12.466	5.064	146,1%	5.093	2.059	147,4%
Dönem Amortismanı	696	1.087	-36,0%	240	361	-33,4%
FAVÖK	12.003	6.992	71,7%	4.767	2.682	77,7%

BÜYÜME ORANLARI	9A23-9A22 % Değ.	3.Çeyrek % Değ.
Net Satışlar	63%	66%
Esas Faaliyet Karı	85%	112%
FAVÖK	72%	78%
Net Kar	146%	147%

KARLILIK ORANLARI	9A22	9A23	3Ç22	3Ç23	2Ç23	1Ç23
Brüt Kar Marjı	17,8%	21,9%	18,7%	23,2%	21,1%	19,0%
Esas Faaliyet Kar Marjı	13,1%	14,8%	13,9%	17,8%	16,1%	13,7%
FAVÖK Marjı	16,6%	17,5%	16,7%	17,9%	17,2%	15,3%
Net Kar Marjı	12,0%	18,1%	12,9%	19,1%	17,5%	13,0%

Kar Marjları



Satış ve Kar Performansı

