

Ford Otosan

4Ç23 Finansal Sonuçlar - Pozitif

- ✓ **Beklentilerin üzerinde net kar.** Ford Otosan, TMS 29 etkisi hariç bakıldığında; 4Ç23'te piyasa beklentisinin %32,5, kurum beklentimizin %50,2 üzerinde yıllık bazda %63,7 artışla 13.571 mn TL net kar açıkladı. Net kar marjı ise 4Ç22'ye göre 0,7 puan azalarak %12,9 seviyesinde gerçekleşti. Faaliyet giderlerindeki artışın operasyonel karlılık tarafında yaratmış olduğu 1,5 puanlık marj daralmasına rağmen, net finansman giderindeki azalış net kar marjındaki daralmayı sınırladı. TMS 29 etkisi dahil edilmiş yıllık net kar rakamı ise, 2023'te %76,9 artışla 49.056 mn TL seviyesinde gerçekleşirken; net kar marjı %11,9 seviyesinde gerçekleşti. TMS 29 etkisi dahil edilmiş FAVÖK marjında 2022 yılına göre 0,5 puan iyileşme ve net kar marjı tarafında ise 3,3 puanlık iyileşme doğrultusunda; 4Ç23 finansalların hisse performansına yansımaları 'pozitif' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Güçlü yurt içi satış rakamları satış gelirlerini desteklemeye devam etti.** Ford Otosan'ın satış gelirleri TMS 29 etkisi hariç bakıldığında; 4Ç23'te kurum beklentimizin %6,6 altında, ortalama piyasa beklentisine ise paralel yıllık bazda %72,5 artışla 105.108 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Özellikle yurt içi satış gelirlerinde görülen güçlü büyümeler yüksek ciro artışını destekleyen önemli unsur oldu. Satış gelirlerini TMS 29 etkisi dahil olarak değerlendirdiğimizde ise, 2023'te satış gelirleri %27,7 artışla 411.906 mn TL seviyesinde gerçekleşti. 2022 yılına ilişkin satış gelirleri ise 171.797 mn TL'den 322.556 mn TL'ye revize edildi.
- ✓ **Operasyonel karlılıktaki yüksek büyümeler devam ederken, güçlü marjlar korundu.** Operasyonel karlılık tarafında, TMS 29 etkisi hariç bakıldığında FAVÖK 4Ç23'te kurum beklentimizin %15,3 üzerinde, ortalama piyasa beklentisinin %6,2 üzerinde yıllık bazda %52,3 artışla 11.809 mn TL seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK marjı yıllık bazda 1,5 puan azalışla %11,2 seviyesinde gerçekleşti. TMS 29 etkisi dahil baktığımızda ise 2023 yılında FAVÖK, yıllık bazda %33,5 artışla 42.710 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, marjlar 0,5 puanlık artışla %10,4 seviyesine yükselmiş oldu. 2022 yılına ilişkin FAVÖK rakamı ise 19.727 mn TL'den 31.981 mn TL seviyesine yukarı yönlü revize edildi.
- ✓ **Ford Otosan, 2024'e ilişkin beklentilerini paylaştı.** Yurt içi pazar beklentisi 800 - 900 bin adet, yurt içi satış adeti beklentisi 100 - 110 bin adet ve yurt dışı satış adedi beklentisi 560 - 610 bin adet seviyesinde paylaşıldı. Yurt dışı satış adedi beklentilerinin 350 - 380 bin adetlik kısmı Türkiye'deki fabrikalardan, 210 - 230 bin adetlik kısmının ise Romanya fabrikasında gerçekleşmesi bekleniyor. Böylelikle, toplam üretim adedinin ise 650 - 700 bin, toplam satış adedinin ise 660 - 720 bin adet düzeyinde gerçekleşmesi öngörülüyor. 2024 sonunda yatırım harcamalarının ise €900mn - 1.000 mrl seviyesinde gerçekleşmesini öngörülüyor.

AL

Hisse Fiyatı: 991,50 TL

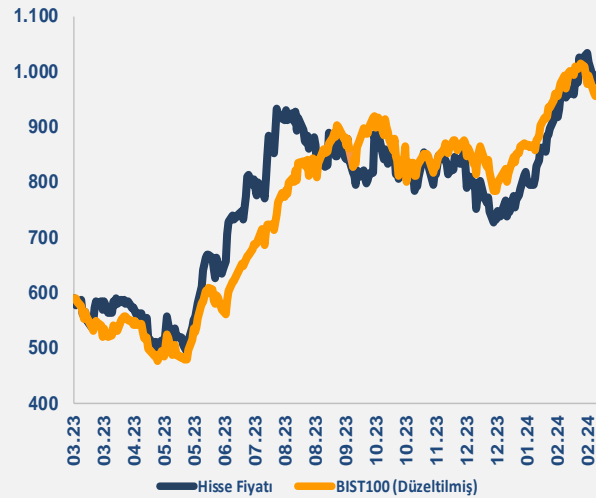
Hedef Fiyat: 1.477,00 TL

Getiri Potansiyeli: %49

Özet Veriler

Hisse Kodu	FROTO
Cari Fiyat (TL)	991,50
52H En Yüksek (TL)	1047,00
52H En Düşük (TL)	505,60
Piyasa Değeri (mn TL)	347.927
Piyasa Değeri (mn USD)	10.967
Halka Açıklık Oranı (%)	18,82
Konsensus HF (TL)	1220,51
Konsensus Tavsiye	%81 A / %19 T / %0 S
3A Hacim (mn USD)	31,2
HLY HBK (2024T)	146,90
Konsensus HBK (2024T)	141,64

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

Ford Otosan için 1.477 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı ve 'AL' olan tavsiyemizi koruyoruz. Hatırlanacağı üzere 22 Şubat tarihinde Araştırma kapsamımızda bulunan otomotiv sektörü şirketlerine yönelik bir güncelleme raporu yayımlamış ve yüksek ihracat payı ve döviz bazlı gelir yapısı sayesinde yurt içi pazarın daralmasından en az etkilenecek olması dolayısıyla, otomotiv şirketleri arasında FROTO'nun 2024 yılında diğer otomotiv şirketleri arasında ayrışacağını düşündüğümüzü belirtmiştik. Artan kapasite ve 2024 yılında piyasaya sunulacak olan tam elektrikli 5 model araç satışlarının da finansal performansını destekleyeceğini öngörüyoruz. 2024 yılına ilişkin, Ford Otosan'ın yurt içi satış adetlerinin 99 bin adet seviyesinde, yurt dışı satış adetlerinin ise 604 bin adet seviyesinde gerçekleşmesini bekliyoruz. Yurt dışı satış adetlerinde ise Türkiye'den satışların 390 bin adet, Romanya'dan satışların ise 214 bin adet seviyesinde gerçekleşmesini öngörüyoruz.

FROTO (Mn TL)	2023/12	2022/12	Yıllık değişim	2023/09	Çeyreksele değişim	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	105.108	60.939	72,5%	86.106	22,1%	112.505	105.846
FAVÖK	11.809	7.754	52,3%	11.252,6	4,9%	10.238	11.121
FAVÖK marjı	11,2%	12,7%	-1,5%	13,1%	-1,8%	9,1%	10,5%
Net kâr	13.571	8.292	63,7%	13.014,3	4,3%	9.037	10.243
Net kâr marjı	12,9%	13,6%	-0,7%	15,1%	-2,2%	8,0%	9,7%

Kaynak: FROTO, HLY Araştırma, *Research Turkey Anketi

FROTO	2023/12 TMS 29 Dahil (Mn TL)	2022/12 TMS 29 Dahil (Mn TL)	Yıllık değişim	2023/12 TMS 29 Hariç (Mn TL)	2022/12 TMS 29 Hariç (Mn TL)	Yıllık değişim	TMS 29 Etkisi 2023	TMS 29 Etkisi 2022
Net satışlar	411.906	322.556	27,7%	331.069	171.797	92,7%	24%	88%
FAVÖK	42.710	31.981	33,5%	38.225	19.821	92,9%	12%	61%
FAVÖK marjı	10,4%	9,9%	0,5%	11,5%	11,5%	0,0%	-1,2%	-1,6%
Net kâr	49.056	27.730	76,9%	38.665	18.614	107,7%	27%	49%
Net kâr marjı	11,9%	8,6%	3,3%	11,7%	10,8%	0,8%	0,2%	-2,2%

Kaynak: FROTO, HLY Araştırma, *Research Turkey Anketi



Künye & Çekince

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr

+90 216 285 09 00

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	BTokali@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 88
İlknur TURHAN	Müdür Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda	ITurhan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 85
Ayşegül BAYRAM	Uzman Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt	ABayram@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 30
Yasin SARIHAN	Uzman Otomotiv, Dayanıklı Tüketim, Gıda & İçecek, Enerji	YSarihan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 26
İdil Su KESKEN SÖNMEZ	Uzman Piyasalar ve Strateji	IdiS@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 70

ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmî Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.



HalkYatirimMenkulDegerlerA.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim