

Ford Otosan

3Ç24 Finansal Sonuçlar - Pozitif

- ✓ **Beklentilerin üzerinde net kar.** Ford Otosan, 3Ç24'te TMS 29 etkisi dahil piyasa beklentisinin %10,4, kurum beklentimizin %6,5 üzerinde yıllık bazda %57,4 azalışla 8.562 mn TL net kar açıkladı. Beklentimizin üzerinde gerçekleşen net karda, tahminimizin üzerinde gerçekleşen operasyonel karlılık ve beklentimizin hafif altında kalan net finansman gideri önemli etken oldu. Net kar marjı ise yıllık bazda 8,6 puan azalışla %6,0 seviyesinde açıklanırken, bir önceki çeyreğe göre ise 0,4 puan artış kaydedildi. Şirket, 3Ç24'te 5,1 mlr TL net finansman gideri kaydetmesine karşın, 5,3 mlr TL seviyesinde (2Ç24:5,7 mlr) kaydedilen net parasal kazanç net karı destekledi. Ford Otosan'ın 3Ç24'te yurt dışı satış gelirlerinde görülen güçlü büyüme ve karlılık tarafında beklentilerin üzerinde gerçekleşen finansal sonuçların hisse performansına yansımaları 'pozitif' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **İhracat gelirlerinin desteğinde güçlü operasyonel karlılık.** Ford Otosan'ın, 3Ç24'te TMS 29 dahil net satış gelirleri, kurum beklentimiz olan 130.516 mn TL'nin %8,6, ortalama piyasa beklentisi olan 136.272 mn TL'nin ise %4 üzerinde yıllık bazda %3,4 artışla 141.729 mn TL seviyesinde gerçekleşti. 2024 yılının üçüncü çeyreğinde Romanya fabrikasında Courier modelindeki üretim geçiş sürecinin etkisini azaltmasıyla yurt dışı satış adetlerinde görülen %20'lik artışın desteğinde ihracat gelirleri %14,5 artışla 112.156 mn TL seviyesine yükseldi. Yurt içi satış gelirleri ise daralan iç satış hacimleri sonrasında, yıllık bazda %21 azalışla 32.889 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Bu sonuçlarla brüt karlılık tarafını incelediğimizde, geçtiğimiz yıla göre brüt kar marjı 11 puan azalışla %9,5 seviyesinde gerçekleşti. Operasyonel karlılık tarafında ise, Ford Otosan'ın FAVÖK rakamı kurum beklentimiz olan 9.170 mn TL'nin %6,0, ortalama piyasa beklentisinin ise %1,2 üzerinde yıllık bazda %58 azalışla 9.719 mn TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı yıllık bazda 10 puan azalışla %6,9 seviyesinde gerçekleşti. Hem brüt karlılık hem de operasyonel karlılık tarafında marjlarda görülen daralmanda, özellikle yurt içi satış hacimlerinde görülen daralanmanın önemli etken olduğunu söyleyebiliriz. Geçtiğimiz yıla göre iç pazarda azalan fiyatlama avantajı ve artan rekabete bağlı olarak marjlardaki daralmayı normalleşme olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Şirket yılsonu beklentilerinde revizyona gitti.** Yurt içi pazar beklentisini 1.000 – 1.100 bin adetten 1.100 – 1.200 bin adete; yurt içi satış adeti beklentisi 100 - 110 bin adetten 105 – 115 bin adete yukarı yönlü revize edilirken, yurt dışı satış adeti beklentisi 560-610 bin adetten 530 – 580 bin adet seviyesine aşağı yönlü revize edildi. Şirket yatırım harcaması beklentisini de 900 – 1.000mn €'dan, 700-800 mn € seviyesine revize etti. Kurum olarak yılsonu satış adeti tahminlerimizde sektörel beklentilerimiz doğrultusunda değişikliğe gidiyoruz. 2024 yılına ilişkin, Ford Otosan'ın yurt içi satış adetlerini 107 bin, yurt dışı satış adetlerinin ise 556 bin adet seviyesinde gerçekleşmesini öngörüyoruz.
- ✓ **FROTO için 1.286 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı ve 'AL' yönünde bulunan tavsiyemizi koruyoruz.** Ford Otosan için, yurtdışı satış adetlerinde aşağı yönlü revizyona gitmemize rağmen, yurt içi satış adetlerinde yaptığımız yukarı yönlü revizyon ve 3Ç24 finansmanlarının beklentilerimizin üzerinde gerçekleşmesini modelimize yansıtmanız sonucunda hedef fiyatımızda değişikliğe gitmiyor ve Ford Otosan için 1.286 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı ve 'AL' yönünde bulunan tavsiyemizi sürdürüyoruz.

AL

Hisse Fiyatı: 976,00 TL

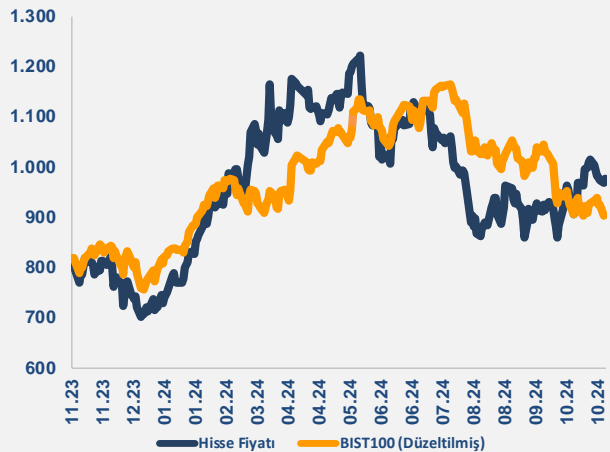
Hedef Fiyat: 1.286,00 TL

Getiri Potansiyeli: %32

Özet Veriler

Hisse Kodu	FROTO
Cari Fiyat (TL)	976,00
52H En Yüksek (TL)	1249,00
52H En Düşük (TL)	728,00
Piyasa Değeri (mn TL)	342.488
Piyasa Değeri (mn USD)	9.972
Halka Açıklık Oranı (%)	18,82
Konsensus HF (TL)	1381,79
Konsensus Tavsiye	81% B / 19% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	27,2
HLY HBK (2024T)	102,96
Konsensus HBK (2024T)	115,21

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

FROTO	3Ç24 TMS 29 Dahil (Mn TL)	3Ç23 TMS 29 Dahil (Mn TL)	Yıllık değişim	3Ç23 TMS 29 Hariç (Mn TL)	TMS 29 Etkisi 2023	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	141.729	137.095	3,4%	86.106	59%	130.516	136.272
FAVÖK	9.719	23.040	-57,8%	11.253	105%	9.170	9.606
FAVÖK marjı	6,9%	16,8%	-9,9%	13,1%	3,7%	7,0%	7,0%
Net kâr	8.562	20.116	-57,4%	13.014	55%	8.042	7.752
Net kâr marjı	6,0%	14,7%	-8,6%	15,1%	-0,4%	6,2%	5,7%

Kaynak: FROTO, HLY Araştırma, *Research Turkey Anketi



Künye ve 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

İlknur TURHAN

Müdür

Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda

ITurhan@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 81 85

Ayşegül BAYRAM

Yönetmen

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

Kerem DEMİRTAŞ

Uzman

Havacılık

KDemirtas@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 87 45

Mücahid YILDIRIM

Uzman Yardımcısı

Piyasalar ve Strateji

mucahidy@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.



HalkYatirimMenkulDeğerlerA.S



company/halk-yatirim-menkul-değerler



halkyatirim



halkyatirim