

## Ford Otomotiv

## 3Ç23 Finansal Sonuçlar - Pozitif

- ✓ **Beklentilerin oldukça üzerinde net kar.** Ford Otosan, piyasa ortalama beklentisinin %40,5, beklentimizin ise %45,4 üzerinde yıllık bazda %241 artışla 13,01 mlr TL net kar açıkladı. Net karın beklentimizin üzerinde gerçekleşmesinde, tahminimizin üzerinde gerçekleşmesinde etkin maliyet yönetimi ve ertelenmiş vergi gelirinin katkısı önemli etken oldu. 3Ç23'te kaydedilen 1.994 mn TL'lik ertelenmiş vergi geliri karlılığı desteklerken, net karı ertelenmiş vergi gelirinden arındırdığımızda 11,02 mlr TL seviyesinde hesaplıyoruz. Arındırılmış net kar, kurum beklentimizin %23,2 piyasa beklentisinin ise %18,9 üzerinde gerçekleşmeye işaret ediyor. Beklentilerin üzerinde gerçekleşen üçüncü çeyrek finansal sonuçlarının hisse performansına yansımaları 'pozitif' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Yurt içi satış gelirlerindeki artış güçlü büyümeye işaret ediyor.** Ford Otosan'ın satış gelirleri 3Ç23'te beklentilere paralel, yıllık bazda %71,8 artışla 86,10 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Satış gelirlerinde yaşanan güçlü artışta, özellikle yurt içi satış gelirlerinin yıllık bazda %149 artış göstermesi etkili olurken, aynı dönemde yurt dışı satış gelirleri ise yıllık bazda %52 artış gösterdi. Satış adetlerindeki büyümenin artan katkısı cirodaki güçlü büyüme üzerinde öne çıkan unsurlar oldu. Toplam yurt içi satış adetleri %52 artış gösterirken, yurt dışı satışlar ise %6 daralma gösterdi. Yurt içi satış gelirlerinin artan katkısının marjlar üzerinde etkili olduğunu gözlemliyoruz. Brüt kar marjı yıllık bazda 5,7 puan artışla %17,1 seviyesine yükselirken, bir önceki çeyreğe göre ise 1,5 puan artış gösterdi.
- ✓ **Operasyonel karlılık beklentileri aştı.** FAVÖK rakamı, piyasa ortalama beklentisinin %9,6, beklentimizin %11,7 üzerinde yıllık bazda %131,9 artışla 11,25 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK marjında yıllık bazda görülen 3,4 puanlık iyileşmenin brüt karlılık ile desteklendiğini gözlemliyoruz. Buna ek olarak, operasyonel giderlerde görülen artışla birlikte operasyonel giderlerin satışlara oranı bir önceki yılın aynı dönemine göre 1,9 puan artışla %4,9 seviyesine yükseldi. FAVÖK'teki güçlü büyümenin paralelinde net borç/FAVÖK rasyosu da bir önceki çeyreğe göre 1,25x'ten 0,96'ya gerilemiş oldu.
- ✓ **Şirket geleceğe yönelik öngörülerinde revizyona gitti.** Ford Otosan, 2023 yıl sonuna ilişkin öngörülerinde değişikliğe gitti. Yurt içi pazar beklentisini 1.000 – 1.100 bin adetten, 1.100 - 1.120 adete yükseltti. Yurt içi satışlara ilişkin beklentisinde değişikliğe gitmezken, yurt dışı satış adedi beklentisini 550-570 bin adet seviyesinden 530 – 550 bin adet seviyesine indirdi. Kurum olarak, bizde öngörülerimizde değişikliğe gidiyoruz. Yurt içi perakende hafif araç pazarı için yıl sonu beklentimizi 1.004 bin araçtan 1.108 mn adet araç seviyesine yükseltiyoruz. Ford Otosan için yurt içi satış adedi tahminimizi 118 bin adete sabit bırakırken, yurt dışı satış adedi tahminimizi ise 554 bin adetten 546 bin adet seviyesine revize ediyoruz.

AL

Hisse Fiyatı: 848,9 TL

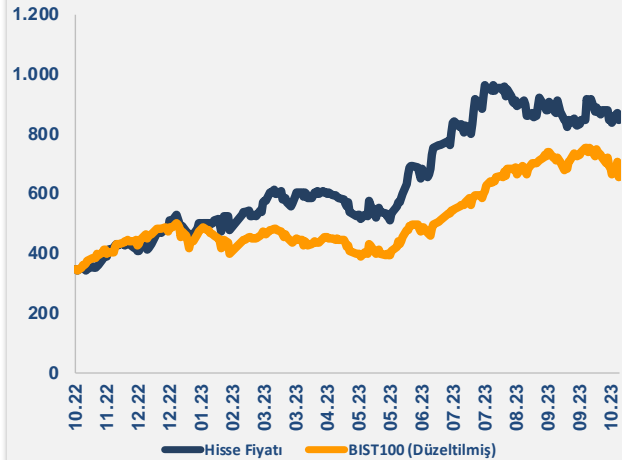
Hedef Fiyat: 1.205 TL

Getiri Potansiyeli: %42

## Özet Veriler

Hisse Kodu	FROTO
Cari Fiyat (TL)	848,90
52H En Yüksek (TL)	987,80
52H En Düşük (TL)	352,80
Piyasa Değeri (mn TL)	297.887
Piyasa Değeri (mn USD)	10.583
Halka Açıklık Oranı (%)	18,82
Konsensus HF (TL)	1173,16
Konsensus Tavsiye	%73 A / %27 T / %0 S
3A Hacim (mn USD)	58,2
HLY HBK (2023T)	92,74
Konsensus HBK (2023T)	90,22

## Fiyat Performansı



# Özet Finansallar

FROTO (Mn TL)	3Ç23	2Ç23	Yıllık değişim	2Ç23	Çeyrekse değişim	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
<b>Net satışlar</b>	<b>86.106</b>	<b>50.127</b>	<b>71,8%</b>	<b>73.553</b>	<b>17,1%</b>	<b>86.164</b>	<b>86.691</b>
Satışların maliyeti	71.409	44.440	60,7%	62.098	15,0%		
<b>Brüt kâr</b>	<b>14.697</b>	<b>5.687</b>	<b>158,4%</b>	<b>11.455</b>	<b>28,3%</b>		
<i>Brüt kâr marjı</i>	<i>17,1%</i>	<i>11,3%</i>	<i>5,7%</i>	<i>15,6%</i>	<i>9,6%</i>		
<b>Faaliyet Giderleri</b>	<b>4.233</b>	<b>1.501</b>	<b>182,1%</b>	<b>3.667</b>	<b>15,4%</b>		
<i>Marj</i>	<i>4,9%</i>	<i>3,0%</i>	<i>1,9%</i>	<i>5,0%</i>	<i>-1,4%</i>		
<b>FVÖK</b>	<b>10.464</b>	<b>4.186</b>	<b>149,9%</b>	<b>7.788</b>	<b>34,4%</b>		
<i>FVÖK marjı</i>	<i>12,2%</i>	<i>8,4%</i>	<i>3,8%</i>	<i>10,6%</i>	<i>14,8%</i>		
<b>FAVÖK</b>	<b>11.252,6</b>	<b>4.853,0</b>	<b>131,9%</b>	<b>8.448,6</b>	<b>33,2%</b>	<b>10.077</b>	<b>10.263</b>
<i>FAVÖK marjı</i>	<i>13,1%</i>	<i>9,7%</i>	<i>3,4%</i>	<i>11,5%</i>	<i>13,8%</i>	<i>11,7%</i>	<i>11,8%</i>
<b>Net kâr</b>	<b>13.014,3</b>	<b>3.816,2</b>	<b>241,0%</b>	<b>6.726,8</b>	<b>93,5%</b>	<b>8.948</b>	<b>9.264</b>
<i>Net kâr marjı</i>	<i>15,1%</i>	<i>7,6%</i>	<i>7,5%</i>	<i>9,1%</i>	<i>65,3%</i>	<i>10,4%</i>	<i>10,7%</i>

Kaynak: FROTO, HLY Araştırma, \*Research Turkey Anketi

Ford Otosan için 12 aylık hedef fiyatımızı 1.184 TL'den 1.205 TL'ye yükseltiyor ve 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz. Üretim ve satış rakamlarındaki revizyonlara ek olarak; makro tahminlerimiz, piyasa çarpanlarının güncellemesi ve finansallara ilişkin tahminlerimizde yaptığımız revizyonlar neticesinde Ford Otosan için 12-aylık hedef fiyatımızı 1.184 TL'den 1.205 TL'ye yükseltiyor ve 'AL' tavsiyemizi koruyoruz.



# 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](mailto:Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr)

+90 216 285 09 00

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