

Tofaş Otomotiv

2Ç24 Finansal Sonuçlar - Negatif

- ✓ **Beklentimizin altında net kar.** Tofaş, 2Ç24'te TMS 29 etkisi dahil kurum beklentimizin %18 altında yıllık bazda %81,4 azalışla 1.287 mn TL net kar açıkladı. Net kar marjı 2Ç23'e göre 11,4 puan azalışla %5,4 seviyesinde gerçekleşti. 2Ç24'te kaydedilen 342 mn TL'lik diğer faaliyet gelirleri ve 992 mn TL'lik net finansman geliri katkısına rağmen, TMS 29 kapsamında kaydedilen 1.892 mn TL'lik net parasal kayıp karlılığı baskıladı (1Ç24:-1.973). Tofaş Otomotiv'in 2Ç24'te operasyonel karlılık tarafında göstermiş olduğu zayıf performans (Brüt kar marjı -7,9 puan ve FAVÖK marjı -6,7 puan) ve şirket yönetiminin yurt içi ve yurt dışı satış hacmi beklentilerinde aşağı yönlü revizyona gitmesi doğrultusunda, açıklanan 2Ç24 finansal sonuçlarının hisse performansına yansımaları 'negatif' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Ciro, azalan satış hacimleriyle gerilerken; brüt karlılıkta sert düşüş.** 2Ç24'te TMS 29 dahil net satış gelirleri, kurum beklentimiz olan 24.474 mn TL'nin hafif altında yıllık bazda %42,2 azalışla 23.766 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Satış gelirleri tarafında detaylara baktığımızda, azalan yurt içi satış adetleriyle birlikte yurt içi satış gelirleri yıllık bazda %44 azalışla 18.217 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Yurt dışı satış gelirleri ise yıllık bazda %42,3 azalışla 7.807 mn TL seviyesine geriledi. Özellikle yurt içi satış gelirlerinde görülen geri çekilme paralelinde, brüt kar marjı da yıllık bazda 7,9 puan daralarak %12,8 seviyesinde gerçekleşti.
- ✓ **Operasyonel marjlarda sert daralma.** Şirketin FAVÖK'ü TMS 29 dahil 2Ç24'te kurum beklentimiz olan 2.692 mn TL'nin hafif üzerinde yıllık bazda %63 azalışla 2.843 mn TL seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK marjı ise yıllık bazda 6,7 puan azalışla %12,0 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK marjı bu yılın ilk çeyreğinde ise %13,3 seviyesinde gerçekleşmişti. Artan maliyetlere bağlı olarak daralan brüt karlılığa ek olarak, operasyonel giderlerin satışlar içerisindeki payında görülen artış operasyonel marjlar üzerinde baskılayıcı unsur oldu. Operasyonel giderlerin satışlara oranı yıllık bazda 2,35 puan artışla %7,47 seviyesine yükseldi. Diğer taraftan, 2Ç24'te kaydedilen 1.576 mn TL'lik amortisman FAVÖK'ü desteklerken, EBITDA öncesi esas faaliyet karınının 1.267 mn TL seviyesinde gerçekleştiğini takip ediyoruz. Arındırarak baktığımızda ise EBIT marjı yıllık bazda 10,2 puanlık azalışla %5,33 seviyesinde gerçekleşti.
- ✓ **Şirket, pazar dinamikleri çerçevesinde hacim beklentilerinde aşağı yönlü revizyona gitti.** Şirket, hafif araç pazarı beklentisini 800 – 1.000 adet seviyesinden 900 – 1.100 adet seviyesine, yurt içi satış hacim beklentisini 140 - 160 bin adet seviyesinden 120 – 140 bin adet seviyesine, ihracat adet tahminlerinde 60 – 70 bin seviyesinden 40 – 50 bin adet seviyesine, yatırım harcaması beklentisini 200 mn €'dan 150 mn €'ya ve vergi öncesi kar marjı beklentisini %10'dan %6-8 aralığına aşağı yönlü revize etti. Bu çerçevede beklentimizin altında kalan sonuçların ardından, modelimizi güncelliyoruz. Yurt içi satış adeti tahminimizi 158,9 bin araç seviyesinden 136 bin araç seviyesine, ihracat satış adetlerini ise 58 bin adet seviyesinden 47 bin adet seviyesine çekiyoruz. Bu doğrultuda, **TOASO için 343,50 TL seviyesinde bulunan hedef fiyatımızı 334,6 TL'ye revize ediyor;** 'TUT' yönünde bulunan tavsiyemizi koruyoruz.

TUT

Hisse Fiyatı: 275,75 TL

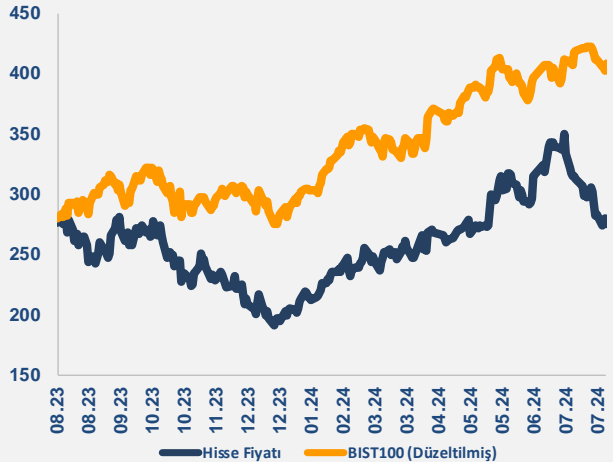
Hedef Fiyat: 334,60 TL

Getiri Potansiyeli: %21

Özet Veriler

Hisse Kodu	TOASO
Cari Fiyat (TL)	275,75
52H En Yüksek (TL)	353,75
52H En Düşük (TL)	203,60
Piyasa Değeri (mn TL)	137.875
Piyasa Değeri (mn USD)	4.155
Halka Açıklık Oranı (%)	24,49
Konsensus HF (TL)	398,43
Konsensus Tavsiye	%56 A / %44 T / %0 S
3A Hacim (mn USD)	43,7
HLY HBK (2024T)	29,08
Konsensus HBK (2024T)	53,09

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

TOASO (Mn TL)	2Ç24	2Ç23	Yıllık değişim	HLY Araştırma Beklentisi
Net satışlar	23.766	41.122	-42,2%	24.474
FAVÖK	2.843	7.693	-63,0%	2.692
FAVÖK marjı	12,0%	18,7%	-6,7%	11,0%
Net kâr	1.287	6.911	-81,4%	1.569
Net kâr marjı	5,4%	16,8%	-11,4%	6,4%

Kaynak: TOASO, HLY Araştırma



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	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
İdil Su KESKEN SÖNMEZ	Uzman Bankacılık	IdiIS@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 70
Kerem DEMİRTAŞ	Uzman Havacılık	KDemirtas@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 45

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.



HalkYatirimMenkulDegerler.A.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim