

Tofaş Otomotiv

3Ç23 Finansal Sonuçlar - Pozitif

- ✓ **Piyasa beklentisinin üzerinde güçlü net kar büyümesi.** Tofaş Otomotiv 3Ç23'te piyasa ortalama beklentisinin %11, kurum beklentimizin %19 üzerinde yıllık bazda %147,4 artışla 5,1 mlr TL net kar açıkladı. Etkin maliyet yönetimi ile esas faaliyetlerden elde edilen gelirin beklentimizi aşması net karın beklentimizin üzerinde gerçekleşmesinde etkili oldu. Hem net kar hem de operasyonel karlılık tarafında beklentilerin üzerinde gerçekleşen üçüncü çeyrek finansal sonuçlarının hisse performansına yansımaları 'pozitif' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Ciro beklentilere paralel gerçekleşti.** 3Ç23'te net satış gelirleri, hem beklentimiz olan 25,7 mlr TL hem de piyasa ortalama beklentisi olan 25,9 mlr TL ile uyumlu yıllık bazda %66,4 artışla 26,6 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Yurt içi pazar satış adetlerinde görülen büyümenin de desteğiyle, yurt içi satış gelirleri yıllık bazda %141 artışla 20,3 mlr TL seviyesinde gerçekleşirken, yurt dışı satış gelirleri düşen hacimlere de bağlı olarak %24 azalışla 5,4 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Yurt içi satışların hasıla içerisindeki payı geçtiğimiz yılın aynı dönemindeki %53 seviyesinden 3Ç23'te %76'ya yükseldi. Yurt içi satışların hasıla içerisindeki payının artmasıyla birlikte brüt kar marjındaki iyileşme hız kazandı. Brüt kar marjı 3Ç23'te yıllık bazda 4,5 puan artışla %23,2 seviyesine yükseldi.
- ✓ **Güçlenen operasyonel marjlar.** Tofaş Otomotiv'in FAVÖK rakamı piyasa ortalama beklentisinin %9,6, kurum beklentimizin %16,4 üzerinde yıllık bazda %77,7 artışla 4,8 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK marjı yıllık bazda 1,1 puan artışla %17,9 seviyesinde gerçekleşirken, bir önceki çeyreğe göre 0,8 puanlık azalış kaydedildi. FAVÖK marjında görülen iyileşmede, etkin maliyet yönetiminin etkili olduğu görülürken; artan faaliyet giderleri baskılayıcı unsur oldu. Faaliyet giderlerinin satışlara oranı geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 2,0 puanlık artışla %6,2 seviyesine yükselirken, çeyreklik bazda 1,3 puanlık artış gösterdi. Beklentileri aşan operasyonel karlılıkla birlikte şirketin net nakit pozisyonunda iyileşme görüldü. Şirketin net nakit pozisyonunda görülen artışla beraber, Net Borç(Nakit)/FAVÖK rakamı bir önceki çeyreğe göre -0,64x'den -0,81x'e ulaştı.
- ✓ **Şirket geleceğe yönelik beklentilerinde yukarı yönlü revizyona gitti.** Tofaş Otomotiv, 2023 sonuna ilişkin beklentilerinde değişikliğe gitti. Yurt içi satış adetlerindeki güçlü seyrin devam etmesine paralel olarak şirket, yurt içi perakende hafif araç pazarı beklentisini 975-1.025 bin adetten 1.100-1.150 bin adet seviyesine yükseltti. Tofaş Otomotiv, yurt içi satış adet beklentisi ise 190-200 bin adet araçtan 195-205 bin adet araca yükselttilirken, üretim beklentisi tarafında hem alt hem üst bant tahminleri revize edildi. Üretim 235-255 bin adet araçtan 240-250 bin adete revize edildi. Yurt dışı satış adetleri tarafında ise 70-80 bin adet seviyesinde bulunan beklenti 60-70 bin adede aşağı yönlü revize edildi.

AL

Hisse Fiyatı: 245,40 TL

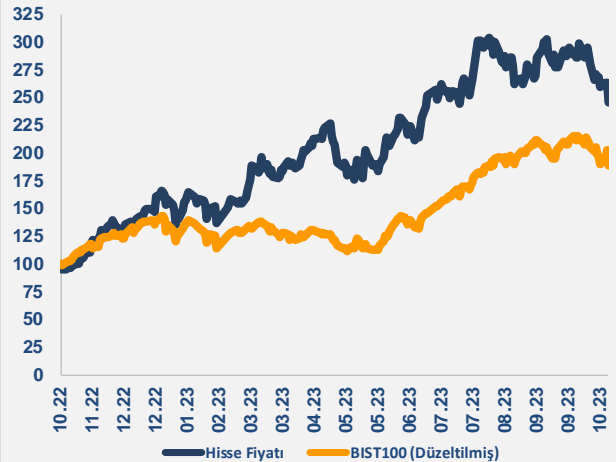
Hedef Fiyat: 365,80 TL

Getiri Potansiyeli: %49

Özet Veriler

Hisse Kodu	TOASO
Cari Fiyat (TL)	245,40
52H En Yüksek (TL)	316,60
52H En Düşük (TL)	98,00
Piyasa Değeri (mn TL)	122.700
Piyasa Değeri (mn USD)	4.359
Halka Açıklık Oranı (%)	24,52
Konsensus HF (TL)	377,62
Konsensus Tavsiye	%94 A / %6 T / %0 S
3A Hacim (mn USD)	65,5
HLV HBK (2023T)	35,11
Konsensus HBK (2023T)	30,84

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

TOASO (Mn TL)	3Ç23	3Ç22	Yıllık değişim	2023/06	Çeyrekse değişim	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	26.661	16.022	66,4%	23.366	14,1%	25.669	25.929
Satışların maliyeti	20.617	13.109	57,3%	18.132	13,7%		
Brüt kâr	6.044	2.913	107,5%	5.234	15,5%		
<i>Brüt kâr marjı</i>	<i>22,7%</i>	<i>18,2%</i>	<i>4,5%</i>	<i>22,4%</i>	<i>1,2%</i>		
Faaliyet Giderleri	1.648	669	146,3%	1.144	44,1%		
<i>Marj</i>	<i>6,2%</i>	<i>4,2%</i>	<i>2,0%</i>	<i>4,9%</i>	<i>26,3%</i>		
FVÖK	4.395	2.244	95,9%	4.090	7,5%		
<i>FVÖK marjı</i>	<i>16,5%</i>	<i>14,0%</i>	<i>2,5%</i>	<i>17,5%</i>	<i>-5,8%</i>		
FAVÖK	4.766,9	2.682,4	77,7%	4.367,4	9,1%	4.096	4.351
<i>FAVÖK marjı</i>	<i>17,9%</i>	<i>16,7%</i>	<i>1,1%</i>	<i>18,7%</i>	<i>-4,3%</i>	<i>16,0%</i>	<i>16,8%</i>
Net kâr	5.092,7	2.058,9	147,4%	4.939,4	3,1%	4.278	4.589
<i>Net kâr marjı</i>	<i>19,1%</i>	<i>12,9%</i>	<i>6,3%</i>	<i>21,1%</i>	<i>-9,6%</i>	<i>16,7%</i>	<i>17,7%</i>

Kaynak: TOASO, HLY Araştırma, *Research Turkey Anketi

Tofaş Otomotiv için 12 aylık hedef fiyatımızı 351,20 TL'den 365,80 TL'ye yükseltiyor ve 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz. Finansalların ardından Tofaş Otomotiv'in 2023 yıl sonuna ilişkin tahminlerimizde değişikliğe gidiyoruz. Sektöre yönelik perakende hafif araç pazarı için yıl sonu beklentimizi 1.004 bin adet araçtan 1.108 bin adet araç seviyesine yükseltiyoruz. Tofaş Otomotiv için ise şirketin özellikle binek araç pazarındaki güçlü konumuna bağlı olarak yurt içi satış adeti beklentimizi değiştirmiyor 198 bin adet seviyesinde tutuyoruz. Üretim beklentimizi 240 bin adet araçtan 233 bin adet araç seviyesine yükseltirken, ihracat adedi tarafında ise beklentilerimizi 74 bin adet seviyesinden 63 bin adet seviyesine indiriyoruz. Üretim ve satış rakamlarındaki revizyonlara ek olarak; makro tahminlerimiz, piyasa çarpanlarının güncellemesi ve finansallara ilişkin tahminlerimizde yaptığımız revizyonları da dikkate aldığımızda Tofaş Otomotiv için 12-aylık hedef fiyatımızı 351,20 TL'den 365,80 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

+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	YSarihan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 26
İdil Su KESKEN SÖNMEZ	Uzman Piyasalar ve Strateji	Idils@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