



Ford Otosan

2024/09 Finansal Değerlendirme

FROTO

6.11.2024

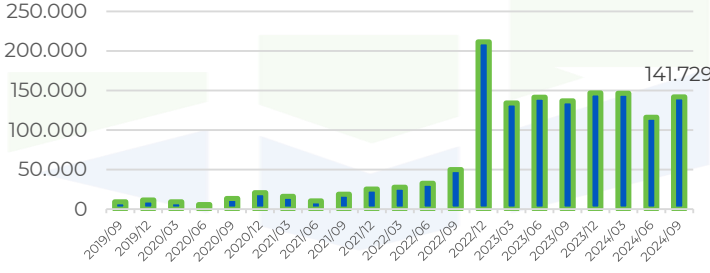
Otomotiv

Veriler Çeyreklikdir

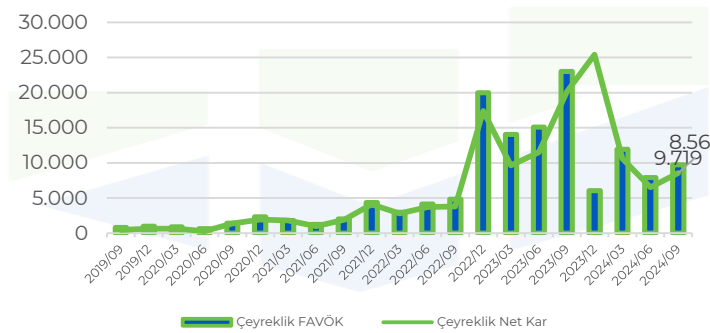
Ford Otosan, 2024 yılının 3. çeyreği itibarıyla çeyreklik konsensus beklentilerin üstünde 141,73 milyar TL ciro, 9,72 milyar TL FAVÖK, 8,56 milyar TL net kar rakamına ulaştı. Ciro geçen yılın aynı çeyreğine göre %3 artış gösterirken, iç pazarda yaşanan durgunluk neticesinde geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla yurt içi satışlar %21 azalış gösterdi. İhracat tarafı güçlü kalmayı sürdürürken 3Ç24'e kıyasla çeyreklik %5,15 artış gösterdi. Bu artışta hacim büyümesi ve yenilenen ürünlerin yurt dışı sevkiyatlarının hızlanması katkıda bulunmuştur. FAVÖK tarafında ise önceki yılın aynı çeyreğine göre %57,8 oranında bir düşüş görülürken, net karda ise %57,4 seviyesinde bir daralma oldu. Araç başına FAVÖK rakamı euro bazında %55 düşüş göstermekle birlikte, VÖK tarafında %54'lük bir düşüş gözlemlendi. Model/adet bazında satış rakamlarına bakıldığında ise iç pazarda önceki yılın aynı çeyreğine göre binek araç satışlarında %34, ana segment olan hafif ticari araç tarafında %40 kamyon satışlarında ise %19 seviyesinde bir azalma gerçekleşti. Orta ticari araç tarafında ise artış %38 oldu. Dış pazarda Courier satışlarında %314'lük artış göze çarparken, kamyon segmentinde %48'lik daralma da öne çıktı. Toplam satış adedi ise %13 oranında bir artışa işaret etti. Kapasite kullanım oranı 3Ç24 itibarıyla 4 puanlık düşüşle %77 olurken, adet bazında üretim %7 artış göstermiştir. 2024-9A itibarıyla üretim adedi %3 artarken kapasite kullanım oranı 8 puan düşüş göstererek %82 olarak gerçekleşmiştir. 9A24'te toplam KKO %82 olurken, Gölçük, Yeniköy, Eskişehir ve Craiova Fabrikalarında sırasıyla %77, %81, %57 ve %88'e ulaşmıştır. 9A24 itibarıyla marjlarda tarafında da daralma görülmekle birlikte brüt kar marjı 5,6 puan düşüş göstererek %10 olurken, FAVÖK marjı 6,7 puan düşüşle %8,0 seviyesine geriledi. Diğer Gelir/Gider kalemleri hariç değerlendirildiğinde ise FAVÖK marjında 5 puan düşüşle %7,7 seviyelerine ulaşıldı. Net kar marjı tarafında ise daralma enflasyon muhasebesi kaynaklı olarak görece kısıtlı olmakla birlikte 3,7 puan azalışla %6,3 seviyesinde oldu. Hem iç pazar, hem de dış pazarda faiz artışları kaynaklı finansman maliyetinin artması neticesinde krediye erişimin zorlaşması, ekonomik soğumanın gerçekleşmesi neticesinde otomotiv sektörünün zorlu günler geçirdiği bilinmektedir. Ford Otosan 2024 ilk 9 ayı itibarıyla %75,9 ihracatı ile ülkemizin lider ihracatçı şirketlerinden olup, yurt içinde yaşanan görece yüksek sektörel daralmayı bu kasi ile bir miktar kompanse edilebilmektedir. Bunun en somut örneği olarak geçen yılın ilk 9 ayında %71,1 seviyesinde olan ihracat kaynaklı ciro payını 4,8 puan artırmadan okuyabilmekteyiz. Şirket 2024 yılı beklentilerini de revize etmiş olup, toplam otomotiv pazarı beklentisini 1-1,1M seviyesinden, 1,1-1,2M seviyesine yükseltti. Perakende satış adedi beklentisi ise yurt içindeki talebin beklenenden iyi seyretmesine istinaden 100-110K seviyesinden 105-115K seviyesinde çekildi. Yurt dışı satış adedi beklentisi de 560-610K'dan 530-580K'ya revize edildi. Adet bazında toplam satış ve üretim beklentileri de aşağı yönlü revize edilmiş olup, satış adedi 660-720K'dan 635-695'ya, üretim adedi ise 650-700K'dan 630-680K'ya çekildi.

Finansal sonuçların, çeyreklik bazda beklentilerin üstünde gelmesi hisse performansına kısa vadeli pozitif etki yapabileceken, şirketin beklentileri aşağı yönlü revize etmesi nedeniyle hisse üzerinde nötr yansımaları bekliyoruz.

Çeyreklik Net Satışlar (Milyon TL)

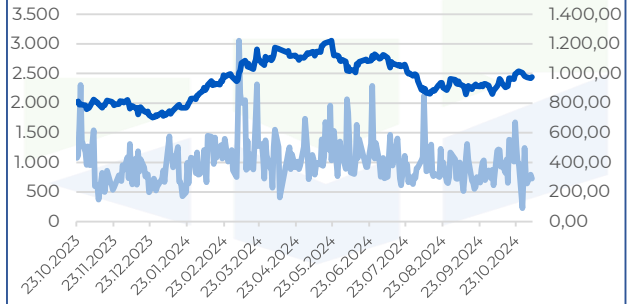


Çeyreklik FAVÖK - Çeyreklik Net Kar (Milyon TL)

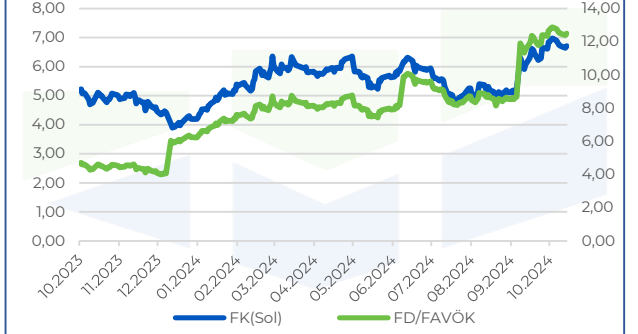


| ŞİRKET KARTI | 2023/09 | 2024/09 |
|--------------------|---------|---------|
| Hisse Fiyatı | 786,42 | 976,00 |
| FK | 5,06 | 6,71 |
| FD/FAVÖK | 4,57 | 12,49 |
| PD/DD | 7,32 | 3,38 |
| FD/S | 0,53 | 0,80 |
| Net Borç/FAVÖK (%) | 0,45 | 2,80 |
| FAVÖK Marjı % | 16,81 | 6,86 |
| Net Kar Marjı % | 14,67 | 6,04 |

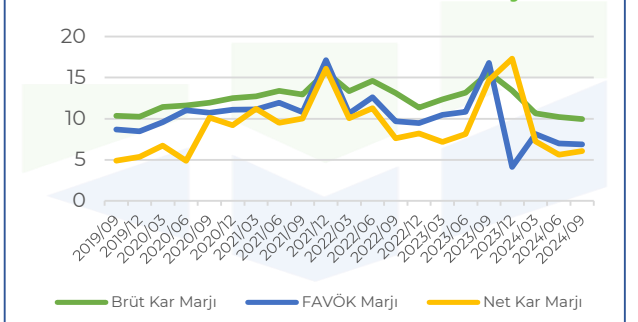
Hisse Kapanış (Sağ) & Hacim (Mn TL)(Sol)



Hisse F/K & FD/FAVÖK



Brüt Kar & FAVÖK & Net Kar Marjı



Kaynak: Finnet, Rasyonet
Beklentiler konsensüstür.

İnfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş.



Cekince: Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiksel şekil ve bilgiler hazırladığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunulanın kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım onerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.