

Tofaş Fabrika

05/11/2024

2024 3.Ç Mali Tablo Analizi

AL
Yükselme Potansiyeli 117%

Gerçekleşen ve Tahminler

Zayıf 3Ç24 finansalları. Tofaş Fabrika 3Ç24'de bizim 107 milyon TL'lik tahminimizin üzerinde ancak piyasanın 668 milyon TL'lik tahmininin altında, yıllık %89 düşüşle 312 milyon TL net kar bildirdi. Net kar rakamındaki daralma satış hacmindeki sert düşüşle gerileyen faaliyet performansından kaynaklanıyor. Tahminlerle uyumlu olarak, şirket 3Ç24'te yıllık %50 düşüşle 21,45 milyar TL net satış geliri elde etti. Beklentilerden çok daha kötü (İs Yatırım: TL1.187mn; Piyasa: TL1.983mn), Tofaş Fabrika 3Ç24'te yıllık %96 düşüşle 266 milyon TL FAVÖK rakamı açıkladı.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Satış hacmindeki sert daralma nedeniyle zayıf gelir üretimi. Tofaş'ın toplam satış hacmi 3Ç24'te %45 (yurtiçi -%31; ihracat -%84) geriledi ve bu da toplam gelirlerde yıllık %50 daralmaya yol açtı. Toplam ciroda ihracatın payı 3Ç23'teki %21'den 3Ç24'te %6'ya düştü. Yaşlanan binek araç modelleri ve yerel olarak üretilen hafif ticari araç modellerinin eksikliği, zayıf gelir üretiminin ve keskin satış hacim daralmasının arkasındaki nedenler olarak öne çıkıyor.

Marjlarda aşınma. Şirketin brüt kar marjı, gerileyen KKO nedeniyle 3Ç24'te yıllık %12,4 yüzde puan düşerek %6,2'ye geriledi. Faaliyet giderleri/satışlar 3Ç23'teki %6,5'ten 3Ç24'te %11,2'ye yükseldi. Sonuç olarak, FAVÖK marjı 3Ç23'teki %15,2'den 3Ç24'te %1,2'ye düştü.

Net nakit pozisyonunda düşüş. 1.025 milyon TL'lik net finansal gelir ve 428 milyon TL'lik parasal kazanç 3Ç24 VÖK rakamını destekledi. Yine de, VÖK marjı 3Ç24'te yıllık bazda 8,6 yüzde puan düşerek %2,4'e geriledi. Şirketin net nakit pozisyonu, işletme sermayesindeki artış ve 3 milyar TL'lik yatırım harcaması nedeniyle 2023 sonu itibarıyla 17,70 milyar TL'den 9A24 sonu itibarıyla 1,77 milyar TL'ye düştü.

Değerleme üzerindeki etki ve görünüm

Şirket hedeflerinde revizyon. Tofaş, 2024 yılı için yurt içi hafif araç pazar beklentisini önceki 0,9-1,1 milyon adetten 1-1,15 milyon adete ve kendi yurt içi satış hacmi hedefini ise önceki 120-140 bin adetten 130-140 bin adete revize etti. Öte yandan, şirketin 2024 yılı için ihracat hacmi ve üretim hacmi rehberliği sırasıyla önceki 40-50 bin adetten 35-45 bin adete ve önceki 140-160 bin adetten 135-145 bin adete düşürüldü. Sonuç olarak, şirketin toplam satış hacmi önceki 160-190 bin adetten sınırlı değişimle 165-185 bine revize edilmiş oldu. 2024 yılı için önceki 150 milyon avroluk yatırım harcaması hedefi korundu. Şirket, 2024 için VÖK marj rehberliğini önceki %6-8'den %5'in üzerine revize etti. Yorum: Tofaş'ın beklenenden zayıf 3Ç24 finansallarına ve 2024 için VÖK marj rehberliğinde aşağı yönlü revizyona olumsuz piyasa tepkisi görmeyi bekliyoruz. Şirket, 3Ç24 finansallarını görüşmek üzere bugün bir web yayını düzenleyecek. Sonrasında tahminlerimizi yeniden gözden geçirebiliriz.

Fiyat Bilgileri

	TL
Kapanış	179.80
12 Aylık Hedef Fiyat*	390.00
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	390.00
Piyasa Değeri (mn)	89,900
Halka Açık PD (mn)	21,675
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	1076.1
Hisse sayısı (Adet mn)	500
Takas Saklama Oranı (%)	24
Yabancı Oranı (%)	33

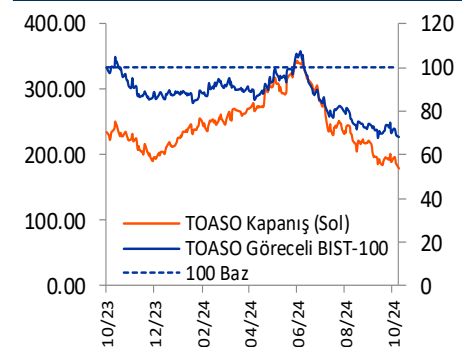
Fiyat Perf. (%)

	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	-9.0	-7.7	-23.8
ABD \$	-9.4	-20.7	-36.9
BIST-100 Relatif	-4.3	-20.4	-32.2

Çarpanlar (\$)

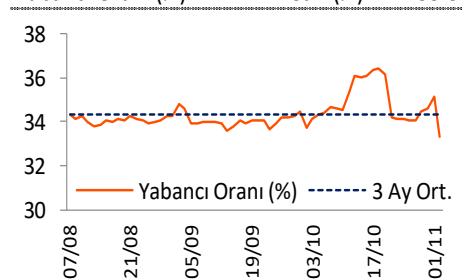
	2023	2024	2025
F/K	4.4	4.9	4.1
PD/DD	1.8	1.6	1.3
FD/FAVÖK	3.3	5.2	4.2

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 179.80 350.50

Yabancı Oranı (%)



Esra Şirineli

esirinel@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 72

Tofaş Fabrika

Ortaklık Yapısı (%)

Stellantis Europe Spa
Koç Holding Anonim Şirket
Diğer

37.86
37.62
24.52

Faaliyet Konusu

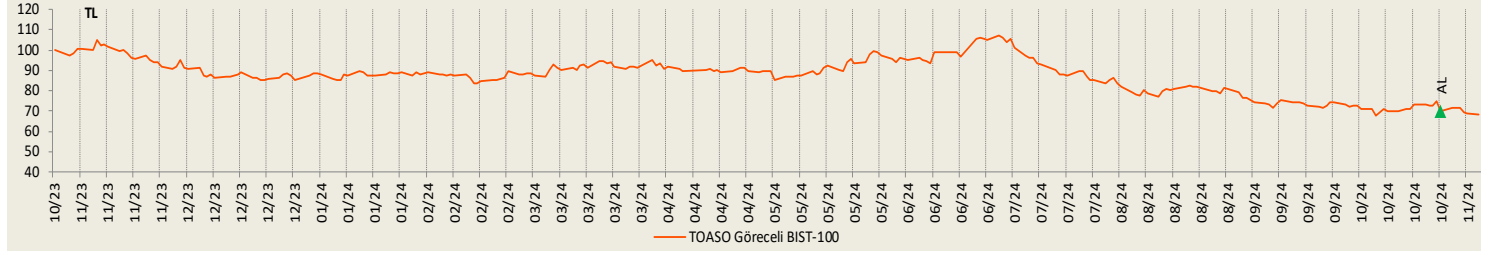
Motorlu araçlar, montaj ve yarı montaj ürünler, ürün grupları ile bu araçların motor, aksam, yedek parça ve aksesuarlarının imalat ve montajı.

Özet Finansallar

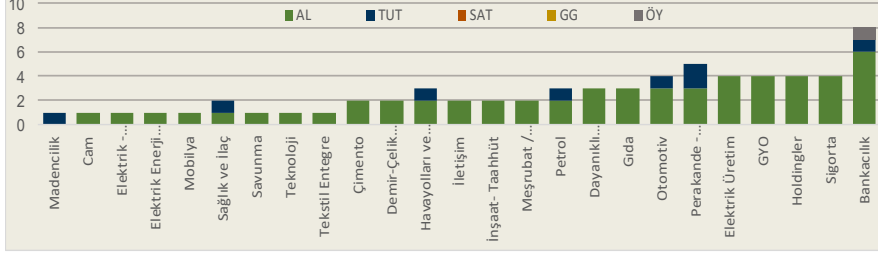
TL mn	3Ç24	3Ç23	Değ.	9A24	9A23	Değ.
Ciro	21,448	42,521	-50%	87,077	125,505	-31%
<i>İhracat Gelirleri</i>	1,255	8,769	-86%	15,838	25,203	-37%
<i>İhracatın Payı</i>	6%	21%		18%	20%	
Brüt Kar	1,339	7,921	-83%	11,033	23,231	-53%
<i>Brüt Kar Marjı</i>	6.2%	18.6%	-12.4ppt	12.7%	18.5%	-5.8ppt
Faaliyet Giderleri	-2,400	-2,781	-14%	-7,142	-7,203	-1%
<i>Faaliyet Gideri/Ciro</i>	-11.2%	-6.5%	-4.6ppt	-8.2%	-5.7%	-2.5ppt
Faaliyet Karı	-1,061	5,140	-121%	3,891	16,028	-76%
Amortisman	1,326	1,334	-1%	4,639	3,951	17%
FAVÖK	266	6,473	-96%	8,530	19,979	-57%
<i>FAVÖK Marjı</i>	1.2%	15.2%	-14.0ppt	9.8%	15.9%	-6.1ppt
Finansman Gelir (Gider),	1,025	1,010	2%	4,101	6,347	-35%
Parasal Kazanç (Kayıp)	428	-1,749	a.d.	-3,962	-2,717	46%
VÖK	518	4,683	-89%	4,874	17,479	-72%
<i>VÖK Marjı</i>	2.4%	11.0%	-8.6ppt	5.6%	13.9%	-8.3ppt
Vergi Gelir/ Gider	-206	-1,742	-88%	153	-3,985	-104%
Net Kar	312	2,942	-89%	5,027	13,494	-63%
<i>Net Kar Marjı</i>	1.5%	6.9%	-5.5ppt	5.8%	10.8%	-5.0ppt

Tofaş Fabrika

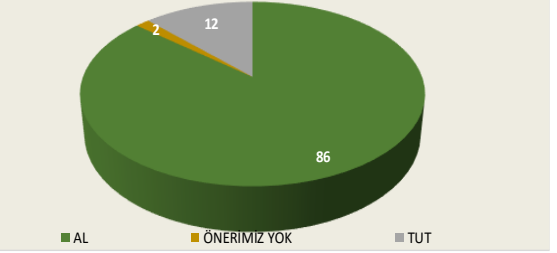
Göreceli Getiri / Öneriler



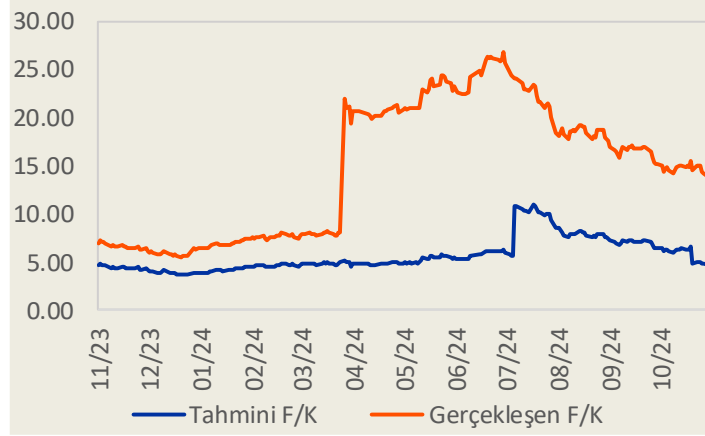
Şirket Sayısı



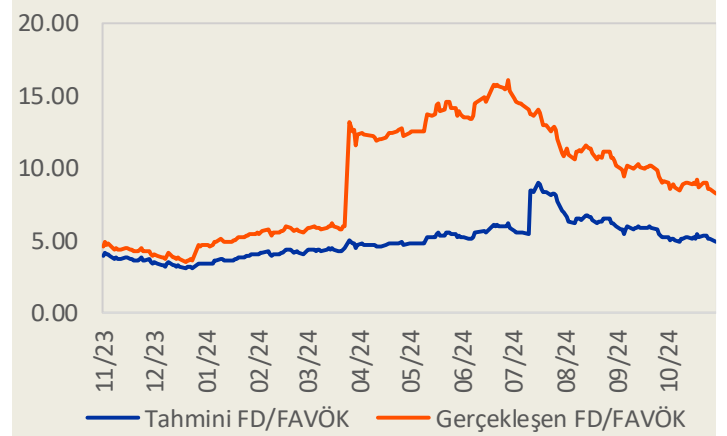
Takip Listesi Dağılımı



Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K



Tahmini FD/FAVÖK & Gerçekleşen FD/FAVÖK



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.