

Ford Otomotiv

2Ç23 Finansal Sonuçlar – Sınırlı Pozitif

- ✓ **Beklentilerin üzerinde net kar.** Ford Otosan, piyasa ortalama beklentisinin %5,3, beklentimizin ise %9,6 üzerinde yıllık bazda %81,6 artışla 6.727 mn TL net kar açıkladı. Net karın beklentimizin üzerinde gerçekleşmesinde, tahminimizin üzerinde gerçekleşen operasyonel karlılık etkili oldu. Operasyonel olmayan gelirlerdeki artış net karı desteklerken, net finansman giderinde yıllık bazda görülen güçlü artış net karı baskıladı. Net finansman gideri yıllık bazda %477'lik artışla 3.899 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Şirket 574 mn TL vergi ödemesi gerçekleştirirken, efektif vergi oranı %7,8 seviyesine işaret ediyor. Bir önceki yılın aynı döneminde bu rakam %-3,74 seviyesindeydi. Hem net kar hem operasyonel marjların beklentilerin hafif üzerinde gerçekleşmesinin etkisiyle ikinci çeyrek finansal sonuçlarının hisse performansına yansımaları 'sınırlı pozitif' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Yurt içi satış gelirlerinin desteğiyle güçlü ciro büyümesi.** Ford Otosan'ın satış gelirleri 2Ç23'te beklentilere paralel, yıllık bazda %124 artışla 73.553 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Satış gelirlerinde yaşanan güçlü artışta, özellikle yurt içi satış gelirlerinin yıllık bazda %192 artış göstermesi ve satış adetlerindeki büyümenin artan katkısı cirodaki güçlü büyüme üzerinde öne çıkan unsurlar oldu. Toplam yurt dışı satış adetleri %64, yurt içi toptan satışlar %70 artış gösterirken, toplam satış adetleri %65 artış gösterdi.
- ✓ **Beklentilerin üzerinde operasyonel karlılık.** FAVÖK rakamı, piyasa ortalama beklentisinin %7, beklentimizin %8,3 üzerinde yıllık bazda %103,6 artışla 8.448 mn TL seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK marjında yıllık bazda 1,1 puanlık daralmanın operasyonel maliyetlerdeki artıştan kaynaklandığını gözlemliyoruz. Operasyonel giderlerin satışlara oranı bir önceki yılın aynı dönemine göre 1,0 puan artışla %5 seviyesine yükseldi. Çeyreklik bazda ise operasyonel karlılık bir önceki çeyreğe göre iyileşmeye işaret ederken, FAVÖK marjında 1,4 puanlık bir artış görülüyor. FAVÖK'te görülen yıllık artışa rağmen döviz kurunda görülen artışa da bağlı olarak finansal borçtaki yükseliş paralelinde net borç/FAVÖK rasyosu da bir önceki çeyreğe göre 1,04x'ten 1,25x'e yükselmiş oldu.
- ✓ **Şirket geleceğe yönelik beklentilerinde yukarı yönlü revizyona gitti.** Ford Otosan, 2023 yıl sonuna ilişkin beklentilerinde değişikliğe gitti. Yurt içi pazar beklentisini 800 - 850 bin adetten 1.000 - 1.100 adete, yurt içi satışlarına ilişkin beklentisi 90-100 bin adet araçtan 110-120 bin araca yükseltti. Yurt dışı satış adedi beklentisinde değişikliğe gitmeyerek satış adetlerinin 550-570 bin adet seviyesinde gerçekleşmesi öngörülüyor. Kurum olarak, bizde öngörülerimizde değişikliğe gidiyoruz. Yurt içi perakende hafif araç pazarı için yıl sonu beklentimizi 826 bin adet araçtan 1mn adet araç seviyesine yükseltiyoruz. Ford Otosan için yurt içi satış adedi tahminimizi 86 bin adetten 118 bin adete, yurt dışı satış adedi tahminimizi ise 554 bin adet seviyesinde sabit bırakıyoruz.

AL

Hisse Fiyatı: 965 TL

Hedef Fiyat: 1.184 TL

Getiri Potansiyeli: %23

Özet Veriler

Hisse Kodu	FROTO
Cari Fiyat (TL)	965,00
52H En Yüksek (TL)	966,50
52H En Düşük (TL)	283,20
Piyasa Değeri (mn TL)	338.628
Piyasa Değeri (mn USD)	12.562
Halka Açıklık Oranı (%)	18,82
Konsensus HF (TL)	785,67
Konsensus Tavsiye	%78 A / %22 T / %0 S
3A Hacim (mn USD)	51,4
HLY HBK (2023T)	77,51
Konsensus HBK (2023T)	72,43

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

FROTO (Mn TL)	2023/06	2022/06	Yıllık değişim	2023/06	2023/03	Çeyreksele değişim	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	73.553	32.854	123,9%	73.553	66.302	10,9%	72.806	73.663
Satışların maliyeti	62.098	27.700	124,2%	62.098	57.812	7,4%		
Brüt kâr	11.455	5.153	122,3%	11.455	8.490	34,9%		
<i>Brüt kâr marjı</i>	15,6%	15,7%	-0,1%	15,6%	12,8%	21,6%		
Faaliyet Giderleri	3.667	1.294	183,3%	3.667	2.410	52,1%		
<i>Marj</i>	5,0%	3,9%	1,0%	5,0%	3,6%	37,1%		
FVÖK	7.788	3.859	101,8%	7.788	6.080	28,1%		
<i>FVÖK marjı</i>	10,6%	11,7%	-1,2%	10,6%	9,2%	15,5%		
FAVÖK	8.448,6	4.149,0	103,6%	8.448,6	6.715,0	25,8%	7.798	7.895
<i>FAVÖK marjı</i>	11,5%	12,6%	-1,1%	11,5%	10,1%	13,4%	10,7%	10,7%
Net kâr	6.726,8	3.704,2	81,6%	6.726,8	5.352,8	25,7%	6.138	6.387
<i>Net kâr marjı</i>	9,1%	11,3%	-2,1%	9,1%	8,1%	13,3%	8,4%	8,7%

Kaynak: FROTO, HLY Araştırma, *Research Turkey Anketi

Ford Otosan için 12 aylık hedef fiyatımızı 739,70 TL'den 1.184 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 739,70 TL'den 1.184 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
Özlem MUTCAN ELBAŞI	Uzman Makroekonomi, Bankacılık	Ozleme@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 70
Emil ABDULLAYEV	Uzman Havacılık Demir-Çelik, Petrol & Gaz, Organik Gıda & İçecek	EAbdullayev@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 24
Yasin SARIHAN	Uzman Otomotiv, Dayanıklı Tüketim, Gıda & İçecek	YSarihan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 26

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