

## Tofaş Otomotiv

## 2Ç23 Finansal Sonuçlar - Pozitif

- Beklentileri aşan güçlü karlılık.** Tofaş Otomotiv, kurum beklentimizin %68, piyasa ortalama beklentisinin %40,3 üzerinde yıllık bazda %163,2 artışla 4.939 mn TL net kar açıkladı. Beklentimizin üzerinde gelen net karda hem operasyonel karlılık hem de net finansman gelirinin beklentimizin üzerinde gerçekleşmesi etkili oldu. Kaydedilen 2.213 mn TL'lik net finansman geliri karlılığı destekleyen önemli unsur oldu. Vergi öncesi net kar marjı %22,2 seviyesinde iken 251,55 mn TL'lik vergi ödemesi ile net kar marjı %21,1 seviyesine gerilemiş oldu. Beklentilerin oldukça üzerinde gerçekleşen net kar ve operasyonel marjlarda hem çeyrek hemde yıllık bazda görülen iyileşmeye bağlı olarak ikinci çeyrek finansal sonuçlarının hisse performansına yansımaları 'pozitif' olarak değerlendiriyoruz.
- Beklentilerin hafif üzerinde ciro.** 2Ç23'te net satış gelirleri kurum beklentimiz olan 22.809 mn TL'nin %2,4, piyasa ortalama beklentisinin %3,8 üzerinde yıllık bazda %51,6 artışla 23.366 mn TL seviyesinden açıklandı. Özellikle yurt içi satış gelirlerinin yıllık bazda %126'lık artışla 18.912 mn TL seviyesinde gerçekleşmesi satış gelirlerinde görülen güçlü büyümede önemli etken oldu. Yurt içi satışlardaki güçlü büyüme ile yurt içi satışların hasıla içerisindeki payı %83 oldu. Yurt dışı satışlar tarafında ise, Doblo modelinin yalnızca Türkiye'de satışa sunulmasının etkisi hissedilirken, yurt dışı satış gelirleri yıllık bazda %37 azalış göstererek 3.223 mn TL olarak gerçekleşti.
- Güçlenen operasyonel marjlar.** Tofaş Otomotiv'in FAVÖK rakamı piyasa ortalama beklentisinin %18,6, kurum beklentimizin %12,8 üzerinde yıllık bazda %69,8 artışla 4.367 mn TL seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK marjı yıllık bazda 2,0 puan artışla %18,7 seviyesinde gerçekleşirken, bir önceki çeyreğe göre ise 3,4 puanlık artış göstermiş oldu. FAVÖK marjında görülen iyileşmede girdi maliyetlerindeki azalışa bağlı olarak güçlü brüt kar marjının etkili olduğunu gözlemliyoruz. Ayrıca, faaliyet giderlerinin satışlara oranı geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 1,3 puanlık yükselişle %4,9 seviyesine yükselirken, çeyreklik bazda 0,3 puanlık azalışı olumlu olarak değerlendiriyoruz. Beklentileri aşan operasyonel karlılıkla birlikte şirketin net nakit pozisyonunda iyileşme takip ediyoruz. Şirketin net nakit pozisyonundaki artışla beraber, Net Borç(Nakit)/FAVÖK rakamı bir önceki çeyreğe göre -0,62x'den -0,64x'e yükseldi.
- Şirket geleceğe yönelik beklentilerinde yukarı yönlü revizyona gitti.** Tofaş Otomotiv, 2023 yılsonuna ilişkin beklentilerinde değişikliğe gitti. Yurt içi satış adetlerindeki güçlü seyrin devam etmesine paralel olarak şirket, yurt içi perakende hafif araç pazarı beklentisini 875 - 925 bin adetten 975 - 1.025 bin adet seviyesine yükseltti. Tofaş Otomotiv, yurt içi satış adet beklentisi ise 175 - 190 bin adet araçtan 190 - 200 bin adet araca, üretim beklentisi ise 230 - 245 bin adet araçtan 235 - 255 bin adet araca yükseltildi. Son olarak, vergi öncesi kar marjlarına yönelik beklentilerini ise %12'den %14'e yükseltirken, yatırım harcamaları ile ihracat adedi beklentilerini ise değiştirmede.

AL

Hisse Fiyatı: 260,00 TL

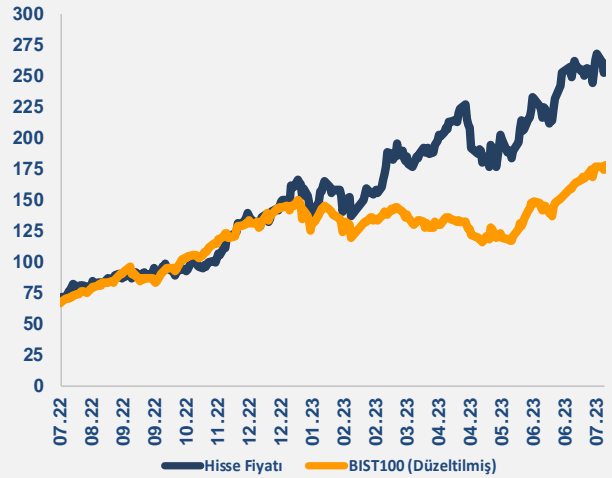
Hedef Fiyat: 351,20 TL

Getiri Potansiyeli: %35

## Özet Veriler

Hisse Kodu	TOASO
Cari Fiyat (TL)	260,00
52H En Yüksek (TL)	273,90
52H En Düşük (TL)	66,10
Piyasa Değeri (mn TL)	130.000
Piyasa Değeri (mn USD)	4.829
Halka Açıklık Oranı (%)	24,52
Konsensus HF (TL)	282,94
Konsensus Tavsiye	%89 A / %11 T / %0 S
3A Hacim (mn USD)	55,6
HLY HBK (2023T)	24,57
Konsensus HBK (2023T)	24,28

## Fiyat Performansı



# Özet Finansallar

TOASO (Mn TL)	2023/06	2022/06	Yıllık değişim	2023/06	2023/03	Çeyreksele değişim	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
<b>Net satışlar</b>	<b>23.366</b>	<b>15.415</b>	<b>51,6%</b>	<b>23.366</b>	<b>18.741</b>	<b>24,7%</b>	<b>22.809</b>	<b>22.507</b>
Satışların maliyeti	18.132	12.733	42,4%	18.132	15.303	18,5%		
<b>Brüt kâr</b>	<b>5.234</b>	<b>2.682</b>	<b>95,1%</b>	<b>5.234</b>	<b>3.437</b>	<b>52,3%</b>		
Brüt kâr marjı	22,4%	17,4%	5,0%	22,4%	18,3%	22,1%		
<b>Faaliyet Giderleri</b>	<b>1.144</b>	<b>556</b>	<b>105,7%</b>	<b>1.144</b>	<b>981</b>	<b>16,7%</b>		
Marj	4,9%	3,6%	1,3%	4,9%	5,2%	-6,4%		
<b>FVÖK</b>	<b>4.090</b>	<b>2.126</b>	<b>92,4%</b>	<b>4.090</b>	<b>2.457</b>	<b>66,5%</b>		
FVÖK marjı	17,5%	13,8%	3,7%	17,5%	13,1%	33,5%		
<b>FAVÖK</b>	<b>4.367,4</b>	<b>2.571,5</b>	<b>69,8%</b>	<b>4.367,4</b>	<b>2.868,4</b>	<b>52,3%</b>	<b>3.872</b>	<b>3.684</b>
FAVÖK marjı	18,7%	16,7%	2,0%	18,7%	15,3%	22,1%	17,0%	16,4%
<b>Net kâr</b>	<b>4.939,4</b>	<b>1.876,3</b>	<b>163,2%</b>	<b>4.939,4</b>	<b>2.433,4</b>	<b>103,0%</b>	<b>2.933</b>	<b>3.520</b>
Net kâr marjı	21,1%	12,2%	9,0%	21,1%	13,0%	62,8%	12,9%	15,6%

Kaynak: TOASO, HLY Araştırma, \*Research Turkey Anketi

**Tofaş Otomotiv için 12 aylık hedef fiyatımızı 290,10 TL'den 351,20 TL'ye yükseltiyor ve 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.** Finansalların ardından Tofaş Otomotiv'in 2023 yılına ilişkin tahminlerimizde değişikliğe gidiyoruz. Sektöre yönelik yurt içi satış adetlerindeki güçlü seyrin devam etmesini bekliyoruz ve yurt içi perakende hafif araç pazarı için yıl sonu beklentimizi 826 bin adet araçtan 1.004 bin adet araç seviyesine yükseltiyoruz. Tofaş Otomotiv için ise şirketin özellikle binek araç pazarındaki güçlü konumuna bağlı olarak, satış adetlerindeki büyümenin devam edeceği beklentimize paralel olarak yurt içi satış adeti beklentimizi 170 bin adet araçtan 198 bin adet araca, üretim beklentimizi ise 219 bin adet araçtan 240 bin adet araç seviyesine yükseltiyoruz. Son olarak, ihracat adedi tarafında beklentilerimizi değiştirmiyor ve 74 bin adet seviyesinde koruyoruz. Üretim ve satış rakamlarındaki revizyonlara ek olarak; makro tahminlerimiz, piyasa çarpanlarının güncellenmesi ve finansallara ilişkin tahminlerimizde yaptığımız revizyonları da dikkate aldığımızda Tofaş Otomotiv için 12-aylık hedef fiyatımızı 290,10 TL'den 351,20 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](mailto:Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr)

+90 216 285 09 00

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	<a href="mailto:BTokali@halkyatirim.com.tr">BTokali@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 81 88
İlknur TURHAN	Müdür Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda	<a href="mailto:ITurhan@halkyatirim.com.tr">ITurhan@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 81 85
Ayşegül BAYRAM	Uzman Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt	<a href="mailto:ABayram@halkyatirim.com.tr">ABayram@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 87 30
Özlem MUTCAN ELBAŞI	Uzman Makroekonomi, Bankacılık	<a href="mailto:Ozleme@halkyatirim.com.tr">Ozleme@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 81 70
Emil ABDULLAYEV	Uzman Havacılık Demir-Çelik, Petrol & Gaz, Organik Gıda & İçecek	<a href="mailto:EAbdullayev@halkyatirim.com.tr">EAbdullayev@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 87 24
Yasin SARIHAN	Uzman Otomotiv, Dayanıklı Tüketim, Gıda & İçecek	<a href="mailto:YSarihan@halkyatirim.com.tr">YSarihan@halkyatirim.com.tr</a> +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.



HalkYatirimMenkulDegerlerA.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim