

Tofaş Otomotiv

4Ç23 Finansal Sonuçlar - Sınırlı Pozitif

- ✓ **Beklentilerin üzerinde net kar.** Tofaş Otomotiv, TMS 29 etkisi hariç bırakıldığında 4Ç23'te piyasa beklentisinin %40,8, kurum beklentimizin %26,9 üzerinde yıllık bazda %121,4 artışla 7.744 mn TL net kar açıkladı. Net kar marjı ise 4Ç22'ye göre 7,8 puan iyileşme ile %22,7 seviyesinde gerçekleşti. TMS 29 etkisi dahil edilmiş yıllık net kar rakamına baktığımızda ise net kar, 2023'te %60,9 artışla 15.083 mn TL seviyesinde gerçekleşirken, net kar marjı %11,8 seviyesinde gerçekleşti. TMS 29 etkisi dahil edilmiş net kar rakamının güçlü büyümeye işaret etmesine rağmen, operasyonel marjlarda görülen yıllık bazdaki sınırlı artış nedeniyle sonuçların hisse performansına yansımaları 'sınırlı pozitif' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Yurtiçi satış hacimlerindeki artış hasılatı desteklemeye devam etti.** Tofaş Otomotiv'in satış gelirleri TMS 29 etkisi hariç bırakıldığında 4Ç23'te kurum beklentimizin %14, ortalama piyasa beklentisinin %4 altında yıllık bazda %45,4 artışla 34.132 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Özellikle yurtdışı satış gelirlerinde gözlenen %47'lik azalış karşısında, yurtiçi otomotiv pazarında %7,1'lik adetsel büyüme satış gelirleri üzerinde önemli katkı sağladı. Satış gelirlerini TMS 29 etkisi dahil olarak değerlendirdiğimizde ise 2023'te satış gelirleri %2,9 artışla 127.601 mn TL seviyesinde gerçekleşti. 2022 yılına ilişkin satış gelirleri ise 65.545 mn TL'den 124.019 mn TL'ye revize edildi.
- ✓ **TMS 29 etkisi hariç piyasa beklentisinin üzerinde operasyonel karlılık.** Şirket operasyonel karlılık tarafında TMS 29 etkisi hariç bırakıldığında 4Ç23'te kurum beklentimizin %2,9 altında, ortalama piyasa beklentisinin %10,5 üzerinde yıllık bazda %42,6 artışla 6.099 mn TL seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK marjı yıllık bazda 0,4 puan azalışla %17,9 seviyesinde gerçekleşti. TMS 29 etkisi dahil baktığımızda ise 2023 yılında FAVÖK, yıllık bazda %8,6 artışla 19.623 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, marjlar 80 baz puanlık bir artışla %15,4 seviyesine yükselmiş oldu. 2022 yılına ilişkin FAVÖK rakamı ise 18.102 mn TL'den 18.064 mn TL seviyesine hafif aşağı yönlü revize edildi.
- ✓ **Tofaş Otomotiv, 2024 yıl sonuna ilişkin beklentilerini paylaştı.** Yurt içi pazar beklentisi 800 - 1.000 bin adet, yurt içi satış adeti beklentisi 160-180 bin adet ve yurt dışı satış adedi beklentisi 60-70 bin adet seviyesinde paylaşıldı. 2024 sonunda yatırım harcamalarının 200 mn € seviyesinde gerçekleşmesini öngörürken, yatırım harcaması miktarının satın alma sürecinin tamamlanmasına bağlı olup, süreçteki gelişmelerin yatırım miktarının değişmesine sebep olabileceği belirtildi. Ayrıca, 2025 yılı itibarıyla üretimine başlanılacak olan K0 Hafif Ticari Araç için 2023 yılında 8 mn €'luk yatırımın yapılması dikkat çekti. Son olarak, vergi öncesi kar marjının %10 seviyesinde gerçekleşmesi bekleniyor.

AL

Hisse Fiyatı: 255,50 TL

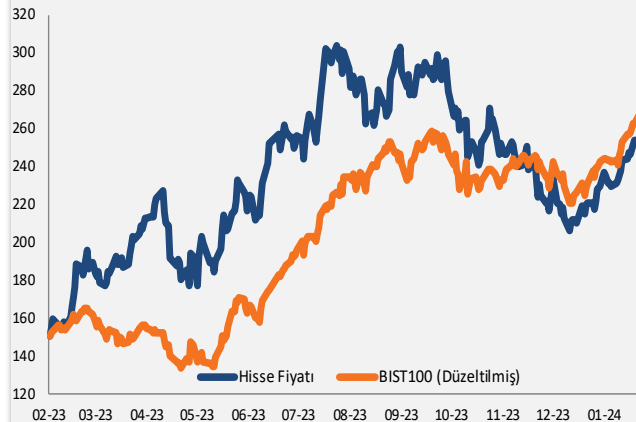
Hedef Fiyat: 365,80* TL

(Gözden geçiriliyor)

Özet Veriler

Hisse Kodu	TOASO
Cari Fiyat (TL)	255,50
52H En Yüksek (TL)	316,60
52H En Düşük (TL)	140,73
Piyasa Değeri (mn TL)	127.750
Piyasa Değeri (mn USD)	4.159
Halka Açıklık Oranı (%)	24,56
Konsensus HF (TL)	335,81
Konsensus Tavsiye	%78 A / %22 T / %0 S
3A Hacim (mn USD)	29,5
HLY HBK (2024T)	30,27
Konsensus HBK (2024T)	38,73

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

Tofaş Otomotiv için 365,80 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızla ilgili değerlendirmemizi, paylaşacağımız detaylı analiz ile duyurmuş olacağız. Finansalların ardından Tofaş Otomotiv'in paylaştığı olduğu 2024 yılı beklentileri doğrultusunda tahminlerimizi gözden geçiriyoruz. Ayrıca, 2023 yıl sonu finansallarında uygulanmaya başlanan enflasyon muhasebesinin etkilerini projeksiyonlarımıza yansıtıyor olacağız.

TOASO (Mn TL)	2023/12	2022/12	Yıllık değişim	2023/09	Çeyreksele değişim	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	34.132	23.474	45,4%	26.661	28,0%	39.702	35.561
FAVÖK	6.099,3	4.277,8	42,6%	4.766,9	28,0%	6.279	5.518
FAVÖK marjı	17,9%	18,2%	-0,4%	17,9%	0,0%	15,8%	15,5%
Net kâr	7.744,5	3.497,9	121,4%	5.092,7	52,1%	6.102	5.500
Net kâr marjı	22,7%	14,9%	7,8%	19,1%	3,6%	15,4%	15,5%

Kaynak: TOASO, HLY Araştırma, *Research Turkey Anketi

TOASO (Mn TL)	2023/12 TMS 29 Dahil (Mn TL)	2022/12 TMS 29 Dahil (Mn TL)	Yıllık değişim	2023/12 TMS 29 Hariç (Mn TL)	2022/12 TMS 29 Hariç (Mn TL)	Yıllık değişim	TMS 29 Etkisi 2023	TMS 29 Etkisi 2022
Net satışlar	127.601	124.019	2,9%	102.900	65.545	57,0%	24%	89%
FAVÖK	19.623	18.064	8,6%	18.102	11.270	60,6%	8%	60%
FAVÖK marjı	15,4%	14,6%	0,8%	17,6%	17,2%	0,4%	-2,2%	-2,6%
Net kâr	15.083	9.374	60,9%	20.210	8.562	136,0%	-25%	9%
Net kâr marjı	11,8%	7,6%	4,3%	19,6%	13,1%	6,6%	-7,8%	-5,5%

Kaynak: TOASO, HLY Araştırma, *Research Turkey Anketi



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