

Ford Otosan

SAT

Kapanış (TRL)	177,30	Hedef fiyat(TRL)	160,00		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	62.216 / 7.267	12 aylık getiri / görece getiri (%)	138 / 70		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	2Ç20	2Ç21	y/y Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net satışlar	5.727	10.533	%84	10.515	%0
FAVÖK	630	1.258	%100	1.101	%14
FAVÖK marjı	%11,0	%11,9	90 bp	%10,5	140 bp
Net Kar	280	999	%257	924	%8

2Ç21 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar tahminleri aştı - Ford Otosan 2021'in ikinci çeyreğinde 999 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs beklentisi 924 milyon TL iken, şirket geçen yılın aynı döneminde 280 milyon TL kar elde etmişti. Güçlü satışlar beklentilere paralel gerçekleşirken FAVÖK marjı tahminleri aştı.

Net satışlar %84 büyüdü - Ford Otosan'ın cirosu yılın ikinci çeyreğinde beklentilere paralel büyüyerek 10,5 milyar TL'ye ulaştı. Yurt içi satış adedi %43 artarken ortalama satış fiyatları da %31 yükseldi. İhracat adedi düşük baz etkisiyle %37 yükselirken ihracat pazarlarından elde edilen araç başına ortalama gelir euro bazında %1 geriledi, ancak zayıf kur ciroya olumlu yansıdı.

Şirket hacim beklentilerini korudu - Şirket 2021 için yurt içi satış beklentisini 95-105 bin ve ihracat öngörüsünü 315-325 bin seviyelerinde korudu.

FAVÖK ikiye katladı - Şirketin brüt kar marjı geçen yıla göre 250 baz puan, geçen çeyreğe göre 170 baz puan artarak %14,4 ile 2009'dan bu yana en yüksek seviyesine ulaştı. Güçlü satış hacimleri, kur ve fiyatlama disiplini karlılığa olumlu yansıdı. Üretilen araç başına hammadde giderleri euro bazında geçen yılın sadece %1 üzerinde gerçekleşti. Faaliyet giderlerinin ciroya oranı 10 baz puan artışla %4,9 seviyesine yükseldi. Bunların sonucunda FAVÖK marjı geçen yılın 90 baz puan, beklentilerin 140 baz puan üzerinde %11,9 seviyesinde gerçekleşti. Araç başına elde edilen FAVÖK euro bazında geçen yıla göre %8 arttı.

Net borç büyüdü - Şirketin net borcu artan yatırımlar ve zayıf kur etkisi ile 3,98 milyar TL'ye ulaştı (1Ç21: 1,82 milyar TL net borç). Şirketin 2020 sonunda 43 milyon TL net nakit pozisyonu bulunuyordu. Ancak net borcun FAVÖK'e oranı 0,6 gibi oldukça düşük bir seviyede.

Değerleme - Hisse son bir yılda %138 yükseldi ve BIST-100 endeksine görece %70 daha iyi bir performans gösterdi. 2021 tahminlerimize göre 11,3 F/K ve 8,7 FD/FAVÖK çarpanlarından işlem gören Ford Otosan, yerli ve yabancı benzerlerine göre primli işlem görüyor. Hisse için 160,00 TL hedef değeri ile SAT önerisinde bulunuyoruz.

Araştırma

yatirimarastirma@icbcyatirim.com.tr
+90-212-276-2727