

27 Temmuz 2023

Tofaş

AL

Kapanış (TRL)	260,00	Hedef fiyat(TRL)	330,00		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	130.000 / 4.828	12 aylık getiri / görece getiri (%)	287 / 43		
Endeks	BIST-30	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	2Ç22	2Ç23	y/y Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net satışlar	15.415	23.366	%52	22.507	%4
FAVÖK	2.571	4.367	%70	3.684	%19
FAVÖK marjı	%16,7	%18,7	200 bp	%16,4	230 bp
Net Kar	1.876	4.939	%163	3.520	%40

2Ç23 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar %163 büyüdü - Tofaş 2023'ün ikinci çeyreğinde 4,94 milyar TL net kar açıkladı. Konsensüs beklentisi 3,52 milyar TL iken, şirket bir önceki yılın aynı döneminde 1,88 milyar TL kar elde etmişti. Satışlardaki yükseliş tahminlerin biraz üzerinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı zayıflama beklentilerinin aksine güçlü bir iyileşme sergiledi.

Net satışlar %52 büyüdü - Tofaş'ın cirosu yılın ikinci çeyreğinde beklentilerin %4 üzerinde bir artışla 23,4 milyar TL'ye yükseldi. Satış hacmi zayıf kalırken, yüksek fiyatlandırma ve kur ciroya olumlu katkıda bulundu. Toplam satış adedi %4 daraldı. Yurt içi satış adedi %36 büyürken ortalama satış fiyatları %68 arttı. İhracat adedi %54 düşerken araç başına ortalama gelir euro bazında %1 yükseldi. Yurt içi satışların toplam içindeki ağırlığı adet (%56'dan %79'a) ve ciro (%54'ten %81'e) bazında ciddi yükseliş gösterdi.

FAVÖK %70 büyüdü - Şirketin brüt kar marjı bir önceki yıla göre 510 baz puan artarak %22,9 seviyesine yükseldi. Güçlü fiyatlandırma karlılığı olumlu yansıdı. Üretilen araç başına hammadde giderleri euro bazında bir önceki yıla göre %3 azaldı. Faaliyet giderlerinin ciroya oranı ise bir önceki yıla göre 130 baz puan artarak %4,8 seviyesine yükseldi. Çalışan başına ortalama ücretler bir önceki yıla göre %154 arttı. Garanti giderlerinin ciroya oranı %0,8'den %1,3'e yükseldi. Nakliye giderlerinin ciroya oranı %0,4'ten %0,7'e yükseldi. Bunların sonucunda şirket 4,37 milyar TL FAVÖK'e ulaştı. FAVÖK marjı bir önceki yılın 200 baz puan, beklentilerin ise 230 baz puan üzerinde, %18,7 olarak gerçekleşti. Araç başına elde edilen FAVÖK euro bazında bir önceki yıla göre %30, bir önceki çeyreğe göre %28 arttı.

Bilanço iyileşmeye devam etti - Şirketin net nakit pozisyonu bir önceki çeyrek 7,69 milyar TL iken bu çeyrek 9,09 milyar TL'ye yükseldi.

Değerleme - Hisse son bir yılda %287 yükseldi ve BIST-100 endeksine görece %43 daha güçlü bir performans gösterdi. 2023 tahminlerimize göre 10,3 F/K ve 7,3 FD/FAVÖK çarpanlarından işlem gören Tofaş hissesi için 330 TL hedef değeri ile AL önerimizi koruyoruz.

Araştırma

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

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti SPK tarafından yayımlanan tebliğ çerçevesinde, aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak bir sözleşme çerçevesinde sunulur. Burada ulaşılan sonuçlar, tercih edilen hesaplama yöntemi ve veya yorum tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi sağlıklı sonuçlar doğurmayabilir. Ayrıca burada yer alan bilgiler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir.