

TOFAŞ, 3Ç21'de net karını 3Ç20 dönemine göre %14 oranında arttırarak 580,6 milyon TL olarak açıkladı. Açıklanan rakam piyasa beklentisinin yaklaşık 20 milyon TL üzerinde gerçekleşti. 3Ç21'de Şirket'in net satışları geçen senenin aynı çeyreğine göre %18,4 azalarak 5.6 Milyar TL oldu. Şirket'in net satışlarındaki düşüşte yurt dışı satışlarında beklentileri karşılayamayan satış hacmi etken oldu.

Şirketin yurtiçi toplam perakende satışları ilk 9 ayda sektör ortalaması olan %13,1'lik artışa karşı geçen senenin aynı dönemine göre %2 artarak 91.935 adet olurken, 3Ç21 satışları ise ilk 2 çeyrek ortalamasının %19 altında kalarak 26.519 adet olarak gerçekleşti. Tofaş'ın hafif araç pazarındaki payı ise, 2021 yılı ilk dokuz ayında 1,8 puan azalarak %16,5 olarak gerçekleşti.

Şirketin toplam üretimi ilk 9 ayda geçen senenin aynı dönemine göre %3,9 artarak 166.733 adet olurken, yurtiçi satışları %0,1 azalış göstererek 89.511 adet yurtdışı satışları ise %6,4 artarak 82,611 adet olarak gerçekleşmiştir. Toplam satışlar %2,9 artarak 172.122 adet olmuştur.

Şirket'in kaynaklarının %25,4'ü özkaynaklardan %74,6'sı kısa ve uzun vadeli borçlardan oluşmaktadır. Şirket ilk 9 ayda hisse başına 4,13 TL kar elde ederken 3Ç21'de 1,16 TL kar elde ederek 1,49 TL olan ilk 2 çeyreklik ortalamasının altında kalmıştır.

Şirketin FVAÖK'ü 3Ç21'de bir önceki yılın aynı dönemine göre %26 artarak 975 Milyon TL oldu. FVAÖK marjı ise aynı dönemde yıllık bazda 616 baz puan artışla %17,4 oldu. Satış gelirlerindeki zayıflamaya rağmen yurt içi operasyonlarının, al ya da öde kontratlarının ve maliyetlerdeki kontrollü seyir 3Ç21'de FAVÖK'ün yıllık bazdaki artışında etken oldu.

Şirket yönetimi açıkladığı finansal sonuçlar ile birlikte ileriye yönelik beklentilerinde de revizyonlar yaptı. İhracat beklentisi 120-130 bin adet olarak revize edildi. (Önceki: 150-160 bin adet ve 2020: 118bin adet) Yurt içi satış hedefini 130-140 bin adete (Önceki: 135-150 bin adet ve 2020: 142bin adet) Yurtiçi perakende hafif araç pazarı hedefini ise 800-825 bin adete (Önceki: 800-850 bin adet ve 2020: 773 bin adet) revize etti.Şirket, 2021 yılında toplam 245-260 bin adet araç (Önceki: 280-300 bin adet) üretmeyi hedefliyor. Yatırım harcaması hedefi ise 100 milyon EUR olarak muhafaza edildi. (2020: Yaklaşık 115 milyon EUR).

10.58x 2021T FD/FVAÖK ve 7.82x 2020T FD/FVAÖK çarpanları ile yurtiçi ve yurtdışı benzerleriyle karşılaştığımızda TOASO payları için hedef fiyatımızı 63 TL olarak belirliyoruz.



TOASO	27.10.2021
Kapanış Fiyatı	58,40
Günlük Değişim (%)	-2,26
Haftalık Değişim (%)	2,82
Son 1 Yıl En Düşük	22,16
Son 1 Yıl En Yüksek	60,50
Son 1 Yıl İşlem Hacmi Değ. (%)	129,93
Beta (Son 1 Yıl)	0,91
Piyasa Değeri (mn. TL.)	29.200,00
Halka Açıklık Oranı	24,00
Halka Açık Kısım Piyasa Değeri (mn. TL)	7.042,30
Sermaye (mn. TL)	500,00
Temettü Verimi (Son 5Y)	2,62

Performans (%)	Son 1 Ay	Son 3 Ay	Son 1 Yıl
TOASO	16,80	98,91	131,69
XU100	8,99	9,84	31,87
Relatif Getiri (XU100)	7,81	89,07	99,82

Piyasa Çarpanları	1Y	2Y	3Y
F/K	8,67	8,10	6,50
FD/FVAÖK	6,58	5,34	5,26
F/DD	3,89	2,76	3,15
FD/Satışlar	0,70	0,60	0,49

Finansal Sonuçlar (Özet) Mn. TL	TOASO						Değişim (%)			
	2020/3Q	2020/2Q	2021/3Q	2021/2Q	2021/3Q	2020/09	2021/09	2021/3Q-2020/3Q	2021/3Q-2021/2Q	2021/09-2020/09
Net Satışlar	6.860	9.198	6.447	7.564	5.595	14.359	19.606	-18%	-26%	37%
Satışların Maliyeti	-5.997	-7.997	-5.619	-6.384	-4.703	-12.443	-16.706	-22%	-26%	34%
Brüt Kar	890	1.237	866	1.232	950	1.977	3.049	7%	-23%	54%
Faaliyet Giderleri	-242	-341	-238	-285	-271	-605	-793	12%	-5%	31%
Diğer Faaliyet Gelir ve Giderleri (Net)	-130	30	-14	-12	80	-231	54	-	-	-
Net Faaliyet Karı/Zararı	519	925	614	936	760	1.141	2.309	47%	-19%	102%
FVAÖK	773	1.111	875	1.212	975	1.915	3.063	26%	-20%	60%
Finansal Gelir/Gider (Net)	27	-285	-5	-57	-169	39	-230	-	197%	-
Vergi Geliri (Gideri)	-40	-5	4	-32	-14	-42	-43	-	-55%	2%
Net Kar/Zarar	510	639	617	867	581	1.145	2.064	14%	-33%	80%
							Değişim (Puan)			
Brüt Kar Marjı	13,0	13,4	13,4	16,3	17,0	13,8	15,5	4,01	0,7	1,78
FVAÖK Marjı	11,3	12,1	13,6	16,0	17,4	13,3	15,6	6,2	1,4	2,29
Net Kar Marjı	7,4	6,9	9,6	11,5	10,4	8,0	10,5	2,9	-1,1	2,56
Net İşletme Sermayesi	613	537	1.342	2.329	2.090	613	2.090	1477,0	-239,1	1.477,03
Net Nakit (Yıllık)	-3.154	-2.439	-4.755	-5.018	-4.039	-3.154	-4.039	-884,8	979,1	-884,84
Toplam Borç/Özsermaye	391	336	450	357	294	391	294	-97,0	-63,0	-97,02
Yabancı Para Pozisyonu (mn. TL)	-4.510	-3.450	-3.230	-3.145	-2.756	-4.510	-2.756	1754,1	388,6	1.754,07



TOASO Rasyolar	2021/3Q	2021/2Q	2021/1Q	2020/4Q	2020/3Q
Net Satışlar - Yıllık (Mn. TL)	28.804	30.069	25.556	23.557	19.827
Yurt İçi Satışlar - Çeyreklik (Mn. TL)	2.850	3.878	2.791	4.966	4.243
Yurt Dışı Satışlar - Çeyreklik (Mn. TL)	2.632	3.506	3.527	4.100	2.538
Net Kar - Yıllık (Mn. TL)	2.704	2.633	2.055	1.784	1.595
Brüt Kar Marjı (%)	16,99	16,29	13,43	13,44	12,98
FVAÖK (Mn. TL)	975	1.212	875	1.111	773
FVAÖK Marjı (%)	17,43	16,02	13,58	12,08	11,27
Net Kar Marjı (%)	10,38	11,46	9,57	6,95	7,44
Aktif Karlılık - Yıllık (%)	14,56	15,73	12,76	11,05	10,80
Öz Sermaye Karlılık - Yıllık (%)	63,20	67,27	60,21	40,56	42,30
Alacak Tahsilat Süresi	67,34	63,43	66,79	61,00	57,06
Stok İşleme Süresi - Yıllık	26,32	23,37	24,11	23,75	24,06
Ticari Borç Ödeme Süresi - Yıllık	87,32	75,66	84,71	101,51	95,35
Net İşletme Sermayesi (Mn TL)	2.090	2.329	1.342	537	613
Net Nakit (Mn. TL)	-444	-1.367	-1.325	338	-545
Net Borç (Çeyreklik) (Mn. TL)	-979	263	2.316	-715	-477
Net Borç (Yıllık) (Mn. TL)	4.039	5.018	4.755	2.439	3.154
Net Borç/FVAÖK (%)	1,20	1,26	1,52	1,66	1,95
F/K	10,80	11,09	8,05	9,51	7,71
Sektör F/K	10,02	10,06	25,31	18,80	65,68
F/DD	5,84	6,83	4,82	3,80	3,46
Sektör F/DD	7,44	7,90	9,40	5,51	4,94
FD/FVAÖK	7,96	8,62	6,45	6,41	5,99
Sektör FD/FVAÖK	9,33	9,49	10,51	8,76	8,70
Yabancı Para Pozisyonu (Mn. TL)	-2.756	-3.145	-3.230	-3.450	-4.510

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 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekli ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İletti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.