

Şirket, 1Ç20'de piyasa beklentisine paralel yıllık bazda %6.6 artışla 346.2 milyon TL net kar açıkladı. Faaliyetlerden elde edilen karın 1Ç20'de yıllık bazda %14 azalmasına rağmen net finansal gelir/giderlerde 1Ç19'daki 46.5 milyon TL net finansal giderden bu çeyrekte kambiyo gelirlerindeki artışın etkisiyle 29.3 milyon TL net finansal gelire dönülmesi net kar sonucuna yukarı yönlü katkıda bulundu.

Şirket'in 1Ç20'de net satış gelirleri yıllık bazda %11.7 artışla 4.447 milyon TL olarak gerçekleşti. Tofaş toplam perakende satışları, 2020'nin ilk üç ayında %17.5 artarak 17.022 adet olarak gerçekleşti. Tofaş'ın hafif araç pazarındaki payı 2020 yılı ilk üç ayında 2.7 puan azalarak %13.7 oldu. Tofaş'ın yurtiçi otomobil pazar payı, 2020'nin ilk üç ayında %11,8'e ulaşarak, geçen yılın aynı dönemine göre 4.5 puan azaldı. Bu dönemde Fiat Egea pazar liderliğini korudu. 2019 yılı sonunda sona eren Hurda Teşvik Yasası binek araç pazar payındaki geri çekilmeye en önemli faktörlerden birisi oldu.

Şirket'in 1Ç22'de iç piyasa satışları %16 artış göstererek 16.906 adet olarak gerçekleşti. Dış piyasa satışları ise %11 azalarak 39.425 adet oldu. Bu sonuçlara göre toplam satış adetleri %4 düşüyle 56.331 adet seviyesinde oluştu.

TOFAŞ'ın FVAÖK'ü 1Ç20'de yıllık bazda %1.6 azalışla piyasa beklentisine paralel şekilde 599 milyon TL oldu. FVAÖK marjı ise yıllık bazda yüzde 182 baz puan düşüyle %13.5 olarak gerçekleşti. (4Ç19: %12.2).

Şirket'in net borcu yıllık bazda %2 azalışla 2.842 milyon TL olurken bir önceki çeyreğe göre %153 artış kaydetti. Bu artışta 1.2 milyar TL temettü ödemesinin etken olduğu söylenebilir.

Şirket yönetimi tüm dünyayı etkisine altına alan Covid-19 salgını sonrası, 2020 yılına ilişkin ileriye dönük beklentilerinde revizyona gitti. Beklentilerdeki revizyonlarda Covid-19 salgınının üretim, yurtiçi talep ve ihracat üzerindeki etkilerinin Haziran ayından itibaren azalmaya başlayacağı ve Ağustos ayından itibaren ekonomik aktivitenin normale döneceği varsayıldığı açıklandı. Buna göre Tofaş 2020 yurtiçi hafif araç satış beklentisini önceki 560 bin-600 bin adetten 480 bin-520 bin adet seviyesine düşürdü. Yurtiçi satış hedefini ise önceki 78 bin-84 bin adetten yaklaşık 72 bin-78 bin adete, ihracat adet hedefini ise önceki 170 bin-190 binden 110 bin-140 bin adete düşürdü. Üretim beklentisi ise 240 bin-265 bin araçtan 175 bin-210 bin araca düşürdü. Önceki 250 milyon yatırım harcaması bütçesi ise 200 milyon €'ya düşürüldü.

6.92x 2020T F/K ve 5.07x 2020T FD/FVAÖK çarpanları ile yurtiçi ve yurtdışı benzerleriyle karşılaştığımızda TOASO payları için 32.20 TL hedef fiyat öngörüyoruz.



TOASO	30.04.2020
Kapanış Fiyatı	22,20
Günlük Değişim (%)	4,62
Haftalık Değişim (%)	10,78
Son 1 Yıl En Düşük	13,06
Son 1 Yıl En Yüksek	25,78
Son 1 Yıl İşlem Hacmi Değ. (%)	8,26
Beta (Son 1 Yıl)	0,89
Piyasa Değeri (mn. TL.)	11.100,00
Halka Açıklık Oranı	24,00
Halka Açık Kısım Piyasa Değeri (mn. TL)	2.676,59
Sermaye (mn. TL)	500,00
Temettü Verimi (Son 5Y)	3,78

Performans (%)	Son 1 Ay	Son 3 Ay	Son 1 Yıl
TOASO	34,55	-6,54	48,86
XU100	15,29	-15,12	7,47
Relatif Getiri (XU100)	19,26	8,58	41,39

  

Piyasa Çarpanları	1Y	2Y	3Y
F/K	6,46	9,37	14,91
FD/FVAÖK	4,38	7,38	11,20
F/DD	2,75	4,22	5,27
FD/Satışlar	0,47	0,71	0,95

Finansal Sonuçlar (Özet) Mn. TL	TOASO							Değişim (%)		
	2019/1Q	2019/2Q	2019/3Q	2019/4Q	2020/1Q	2019/03	2020/03	2020/1Q-2019/1Q	2020/1Q-2019/4Q	2020/03-2019/03
Net Satışlar	3.981	5.289	4.159	5.468	4.447	3.981	4.447	12%	-19%	12%
Satışların Maliyeti	-3.437	-4.649	-3.629	-4.796	-3.879	-3.437	-3.879	13%	-19%	13%
Brüt Kar	582	672	550	694	592	582	592	2%	-15%	2%
Faaliyet Giderleri	-190	-188	-170	-231	-200	-190	-200	5%	-13%	5%
Diğer Faaliyet Gelir ve Giderleri (Net)	-25	-21	25	-37	-75	-25	-75	196%	101%	196%
Net Faaliyet Karı/Zararı	367	463	405	425	316	367	316	-14%	-26%	-14%
FVAÖK	609	637	570	665	599	609	599	-2%	-10%	-2%
Finansal Gelir/Gider (Net)	-46	-48	-138	16	29	-46	29	-163%	83%	-
Vergi Geliri (Gideri)	4	-10	30	2	0	4	0	-	-89%	-95%
Net Kar/Zarar	325	408	298	450	346	325	346	7%	-23%	7%
								Değişim (Puan)		
Brüt Kar Marjı	14,6	12,7	13,2	12,7	13,3	14,6	13,3	-1,323	0,6	-1,32
FVAÖK Marjı	15,3	12,0	13,7	12,2	13,5	15,3	13,5	-1,8	1,3	-1,82
Net Kar Marjı	8,2	7,7	7,2	8,2	7,8	8,2	7,8	-0,4	-0,5	-0,37
Net İşletme Sermayesi	546	-22	860	-136	634	546	634	88,2	770,4	88,18
Net Nakit (Yıllık)	-2.897	-1.890	-2.113	-1.125	-2.842	-2.897	-2.842	-	-	-
Toplam Borç/Özsermaye	307	280	203	196	292	307	292	-14,9	96,5	-14,94
Yabancı Para Pozisyonu (mn. TL)	-2.239	-2.095	-1.839	-1.825	-2.716	-2.239	-2.716	-	-	-



TOASO Rasyolar	2019/4Q	2019/3Q	2019/2Q	2019/1Q	2018/4Q
Net Satışlar - Yıllık (Mn. TL)	18.897	18.208	18.382	18.144	18.603
Yurt İçi Satışlar - Çeyreklik (Mn. TL)	2.301	936	1.199	919	1.250
Yurt Dışı Satışlar - Çeyreklik (Mn. TL)	3.077	3.171	4.034	3.019	3.478
Net Kar - Yıllık (Mn. TL)	1.482	1.358	1.371	1.330	1.330
Brüt Kar Marjı (%)	12,70	13,24	12,70	14,62	13,69
FVAÖK (Mn. TL)	665	570	637	609	641
FVAÖK Marjı (%)	12,16	13,70	12,04	15,29	13,41
Aktif Karlılık - Yıllık (%)	11,48	10,08	10,21	10,27	9,90
Öz Sermaye Karlılık - Yıllık (%)	36,88	39,16	40,73	43,50	36,50
Alacak Tahsilat Süresi	39,93	41,21	42,88	44,10	40,27
Stok İşleme Süresi - Yıllık	20,40	23,12	27,29	29,65	29,99
Ticari Borç Ödeme Süresi - Yıllık	79,35	88,24	101,38	82,23	80,70
Net İşletme Sermayesi (Mn TL)	-136	860	-22	546	1.066
Net Nakit (Mn. TL)	696	-504	-148	-1.478	-1.434
Net Borç (Çeyreklik) (Mn. TL)	-989	223	-1.006	-150	-1.069
Net Borç (Yıllık) (Mn. TL)	1.125	2.113	1.890	2.897	3.047
Net Borç/FVAÖK (%)	0,45	0,46	0,43	0,43	0,44
F/K	7,49	7,47	7,04	6,43	6,35
Sektör F/K	11,14	10,82	11,42	10,14	9,65
F/DD	2,56	2,54	2,75	2,74	2,28
Sektör F/DD	3,25	3,16	3,51	3,28	2,93
FD/FVAÖK	4,93	4,99	4,41	4,36	4,54
Yabancı Para Pozisyonu (Mn. TL)	-1.825	-1.839	-2.095	-2.239	-2.342

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 şekil ve ortamda yayımlanamaz, 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.