

Tofaş Oto. Fab. [TOASO]

2022 4. Çeyrek Finansal Sonuçları Değerlendirmesi

7 Şubat 2023

Özet Veriler

Son Fiyat (TL)	157,00
Hedef Fiyat(TL)	227,50
Hisse Sayısı (bin adet)	500.000
Piyasa Değeri (mn TL)	78.500
Piyasa Değeri (mn USD)	4.177
Halka Açıklık Oranı(%)	24,00
Günlük Ort. İşl. Hac. (USD)	44.208.198
F/K	12,5
FD/FAVÖK	8,0
PD/DD	9,8

Özet Bilanço (mn.TL)

	2021/12	2022/12
Dönen Varlıklar	16.170	33.385
Duran Varlıklar	7.304	6.991
Toplam Aktifler	23.473	40.376
K. Vadeli Borçlar	13.758	26.069
U. Vadeli Borçlar	3.972	2.993
Özsermaye	5.743	11.314
Net Nakit(Borç)	-3.544	5.059
Cari Oran	1,18	1,28
Nakit Oran	0,97	0,46
K.V.B./Top.Aktifler	%58,6	%64,6
Top.Fin.Borç/Özsermaye	%65,7	%21,9
Özsermaye Karlılığı	%65,0	%120,7
Aktif Karlılığı	%14,7	%27,1

Gelir Tablosu (mn.TL) Çyqr.

	2021/12	2022/12
Satışlar	10.078	23.474
Satışların Maliyeti (-)	7.359	18.765
Brüt Kâr	2.719	4.709
Faaliyet Gid. (-)	440	965
Diğ.Faal.Gelir/Gider (Net)	-553	-424
Faaliyet Kar/ Zarar	1.726	3.319
Diğer Gelir/Giderler	11	37
Finansman Gelir/Gider (Net)	-392	67
VÖK	1.344	3.423
Vergi ve Yasal Yük.	188	-28
Net Kâr (Ana Ortaklık)	1.217	3.498
FAVÖK	2.732	4.278
Brüt Kâr Marjı	%27,0	%20,1
FVAÖK Marjı	%27,1	%18,2
Net Kâr Marjı	%12,1	%14,9

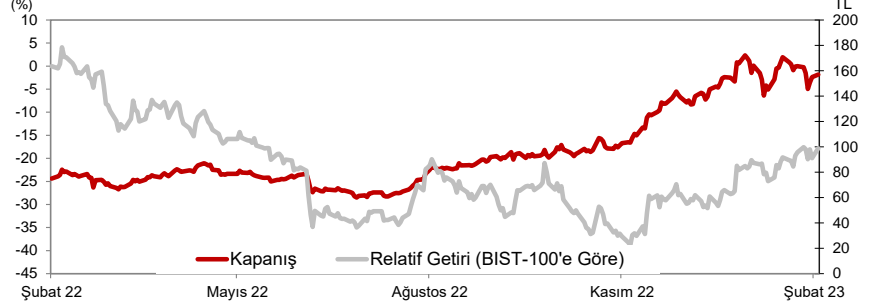
Fiyat Performansı

BIST-100 Rölatif	1 ay	3 ay	12 ay
	3%	36%	-44%
US\$	1 ay	3 ay	12 ay
	-5%	51%	51%

Ahlacı Yatırım Araştırma Bölümü

Tel: 444 0 968

E-Posta: analiz@ahlatciyatirim.com.tr



Tofaş, 4Ç22'de, bir önceki yıla göre %187 ve bir önceki çeyreğe %70 artışla piyasa beklentisi olan 2,7 milyar TL'nin %13 üzerinde 3,5 milyar TL net kâr açıkladı. Beklentilere göre daha güçlü gerçekleşen operasyonel performans net kârın beklentileri aşmasındaki ana etken oldu.

Şirket'in toplam satış hacmi bir önceki yıla göre %34 artarak 84 bin adede yükseldi. 4Ç22'de satış hacmi yurt içinde 4Ç21'e göre %52 artarken ihracat hacmi %15 artış gösterdi. Yıllık bazda satış hacmi ise yarı iletken tedarik tedariğinde yaşanan hafif iyileşmenin verdiği destekle %15 oranında yükseldi ve 270bin adet olarak gerçekleşti. Yurt içi satış hacminin 4Ç22'de binek araç segmenti payı %32,3, hafif ticari araçta %67,7 olurken, ihracatta bu pay sırasıyla %32,2 ve %67,8 oldu. 2022'de, satış hacim miksindeki en önemli değişim ihracat hacimleri hafif ticari araç payında gözlenen yıllık 8,8 puanlık artış oldu.

2022 yılında perakende binek araç satış hacmi 2021 yılına göre %32 artışla 100.9bin adet olurken hafif ticari araçtaki satış hacmi ise aynı yıl aralığında %2 artışla 49.1bin adet oldu. Böylece toplam satış hacmi 2022 yılında yıllık bazda %20 artışla 150bin adet oldu. 2022'de Tofaş ihracat hacimleri yarı iletken tedarik zincirinde devam eden aksaklıklara rağmen %8 artışgöstererek 121.5 bin adede ulaştı. Hafif ticari araç ihracatındaki 24%'lük yükseliş büyümede rol oynadı.

Bu sonuçlara göre yurt içi satışlardaki güçlü performans ile artan üretim hacmi, fiyat artışları ve güçlenen EUR/TL, satış gelirlerini bir önceki yıla göre %133 artırarak 23,5 milyar TL'ye yükseltti. 2022 satış gelirleri yıllık %121 artış kaydederek 65.5 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. (yurt içi: +137%; ihracat: +104%)

Brüt kar yıllık %73 artışla 4,8 milyar TL'ye yükselirken, brüt kar marjı artan girdi maliyetleri etkisiyle yıllık 690 baz puan düşüşle %20,1'e düştü. (3Ç22:%18,2) Yurtiçi satışlardan elde edilen yüksek karlılık, fiyatlardaki yükseliş ve ihracat sözleşmelerinin koruyuculuğu etkisiyle FAVÖK bir önceki yıla göre %57 artarak 4,3 milyar TL'ye yükseldi. FAVÖK marjı yıllık 888 baz puan daralarak %18,2'ye geriledi. (3Ç22: %16,7).

Şirketin 3Ç22 itibarıyla 810 milyon TL olan net nakit pozisyonu, 4Ç22 sonunda 5 milyar TL'ye ulaştı.

Tofaş finansal sonuç duyurusuyla birlikte 2023 yılı öngörülerini de paylaştı. Tofaş'ın 2023 yılı beklentilerine göre toplam yurt içi hafif araç pazarında 775-825bin adet araç (2022: 783bin adet araç), yurt içi satış beklentisi 155-165 bin adet araç (2022: 150 bin adet araç), ihracat hacmi tahmini 70-80 bin adet araç (2022: 121 bin adet araç) ve üretim tahmini ise 215-235 bin adet araç olarak öngörülüyor. (2022: 264bin adet araç) Tüm yıl için planlanan yatırım harcamasının 100 milyon Avro (2022: 46 milyon Avro) olması bekleniyor.

Şirket için yaptığımız çalışmaya göre 2023 yılı için Tofaş'ın 80.4 milyar TL satış gelirene ulaşacağını tahmin ediyoruz. 2023 yılı için FAVÖK'ün 13 milyar TL düzeyinde gerçekleşmesini bekliyoruz. Tofaş için 2023 yılı FD/FAVÖK beklentimizi ise 7.04x olarak belirliyoruz. İNA analizi (%60) ve piyasa çarpanlarına (%40) ağırlık vermek suretiyle yaptığımız analiz çalışmamıza göre Tofaş için hedef hisse başı fiyatımızı 203 TL olarak belirliyoruz.

Bu rapor, Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı

	Net Satışlar (mn.TL)	FVAÖK (mn.TL)	Net Kâr (mn.TL)	F/K	PD/DD	FD / FVAÖK	Özsermaye karlılığı
2018/12	18.603,33	2.532,58	1.330,42	6,35	2,3	4,5	36,5%
2019/12	18.896,91	2.479,76	1.481,64	9,06	3,1	5,9	36,9%
2020/12	23.556,75	3.025,51	1.784,17	9,51	3,8	6,4	40,6%
2021/12	29.684,31	5.794,13	3.281,32	11,54	6,6	7,2	64,3%
2022/12	65.545,35	11.269,85	8.562,19	9,17	6,9	6,6	100,4%

Bilançolar (mn TL)	2021/12	2022/03	2022/06	2022/09	2022/12
DÖNEN VARLIKLAR	16.170	17.087	23.367	27.638	33.385
Nakit ve Benzerleri	0	4.301	6.442	8.575	12.019
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	0
K.V. Ticari Alacaklar	7.142	7.385	10.871	11.294	14.956
Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	0	0	0	0	0
Stoklar	2.379	3.058	3.510	5.024	3.260
Diğer Dönen Varlıklar	6.648	2.343	2.544	2.745	57
DURAN VARLIKLAR	7.304	7.253	7.137	6.761	6.991
U.V. Ticari Alacaklar	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Diğer U.V. Alacaklar	0	0	0	0	0
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	0
Maddi Duran Varlıklar	1.904	1.823	1.808	1.775	1.741
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1.921	1.893	1.770	1.638	1.513
Diğer Duran Varlıklar	3.479	3.536	3.559	3.348	3.737
TOPLAM AKTİFLER	23.473	24.340	30.503	34.399	40.376
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	13.758	16.560	21.335	23.392	26.069
K.V. Finansal Borçlar	150	410	520	335	585
K.V. Ticari Borçlar	8.768	10.417	15.158	16.868	19.002
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	4.839	5.734	5.657	6.190	6.483
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	3.972	4.124	3.520	3.031	2.993
U.V. Finansal Borçlar	3.621	3.759	3.161	2.528	1.889
U.V. Ticari Borçlar	0	0	0	0	0
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	351	366	359	503	1.104
ÖZKAYNAKLAR	5.743	3.655	5.648	7.977	11.314
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	5.743	3.655	5.648	7.977	11.314
TOPLAM PASİFLER	23.473	24.340	30.503	34.399	40.376

LİKİDİTE ORANLARI

Cari Oran	1,03	1,10	1,18	1,28
Asit-Test Oranı	0,85	0,93	0,97	1,16

BORÇLULUK ORANLARI

Özsermaye/Aktif toplamı	15%	19%	23%	28%
-------------------------	-----	-----	-----	-----

KARLILIK ORANLARI

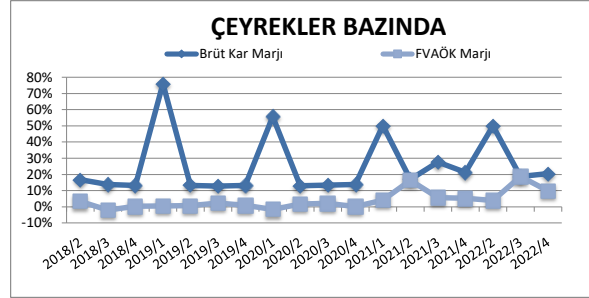
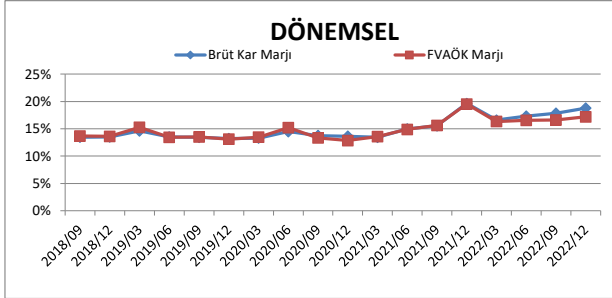
Özsermaye Karlılığı	107%	97%	97%	100%
Aktif Karlılığı	18%	19%	23%	27%

Gelir Tabloları (mn TL)	12A22	12A21	12A22-12A21 Değ.	%	4.Ç.22	4.Ç.21	4Ç22-4Ç21 % Değ.
Net Satışlar	65.545	29.684	120,8		23.474	10.078	132,9
Satışların Maliyeti (-)	53.537	24.065	122,5		18.765	7.359	155,0
Brüt Kar/Zarar	12.319	5.828	111,4		4.812	2.780	73,1
Faaliyet Giderleri (-)	2.568	1.233	108,2		965	440	119,4
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	5.567	2.918	90,8		2.056	1.426	44,2
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	6.389	3.418	86,9		2.480	1.980	25,3
Esas Faaliyet Kâr/Zararı	8.930	4.096	118,0		3.422	1.786	91,6
Yatırım Faaliyetlerinden Gelir/Gider	84	38	119,3		37	11	247,2
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Y.Kar/Zarar	0	0	0,0		0	0	0,0
Finansman Gelirleri	3.545	3.331	6,4		1.150	1.951	-41,0
Finansman Giderleri (-)	3.997	3.953	1,1		1.084	2.343	-53,7
Vergi Öncesi Kar/Zarar	8.562	3.512	143,8		3.526	1.405	151,0
Ödenecek Vergi ve Yasal Yük. (-)	0	231	-100,0		28	188	-84,9
Net Dönem Kar/Zararı	8.562	3.281	160,9		3.498	1.217	187,4
Dönem Amortismanı	1.519	1.199	26,7		431	392	10,1
FVAÖK	11.270	5.794	94,5		4.278	2.732	56,6

BÜYÜME ORANLARI	12A22-12A21 % Değ.	4.Çeyrek % Değ.
Net Satışlar	121	133
Esas Faaliyet Karı	118	92
FVAÖK	95	57
Net Kar	161	187

KARLILIK ORANLARI	12A21	12A22	4Ç21	4Ç22	3Ç22	2Ç22
Brüt Kar Marjı	19,6%	18,8%	27,6%	20,5%	17,8%	17,3%
Esas Faaliyet Kar Marjı	13,8%	13,6%	17,7%	14,6%	14,0%	13,8%
FVAÖK Marjı	19,5%	17,2%	27,1%	18,2%	16,6%	16,5%
Net Kar Marjı	11,1%	13,1%	12,1%	14,9%	12,0%	11,5%

Kar Marjları



Satış ve Kar Performansı

