

GÜÇLÜ BÜYÜME, ELEKTRİKLİ ARAÇ YATIRIMI, İHRACAT POTANSİYELİ

Ford Otosan A.Ş. Değerleme Raporu
01.08.2023

FROTO

Hedef Fiyat: 1,100 TL

Öneri: **TUT**

Yükselme Potansiyeli %16

Türk otomotiv endüstrisinde satışlar ocak-haziran döneminde geçen yılın aynı dönemine göre 55% artarken Ford Otosan'ın satışları aynı dönemde 58% artış kaydederek 56.457 adete yükseldi. Şirketin Pazar payı 9.8% seviyesine yükselerek 3.sıradaki yerini korurken, binek araçlardaki Pazar payı 3.2% ticari araçlarda ise 29.3% oldu ve şirket ticari araç pazarındaki liderliğini devam ettirdi. Yılın ilk yarısında otomotiv sektörünü etkileyen yarı iletken tedarik sorunlarının azalmasına ek olarak yüksek enflasyon ortamında binek ve ticari araçlara yönelik yurt içi talebin güçlü seyretmesi yurt içi satışların artmasını sağladı ve yurt içi satışlar 73% artışla 59.456 adete yükseldi. İhracat satış adetleri ise Craiova Fabrikası'nın artan etkisiyle yıllık 68% artarak 253.337 adete ulaşırken, toplam satış adetleri ilk altı ayda geçen yılın aynı dönemine göre 69% büyümeyle 312.793 adet oldu. Güçlü yurt içi talep, Romanya'daki Craiova Fabrikası'nın devreye girmesi ve artan kur etkisine bağlı olarak şirketin net satış gelirleri ilk altı ayda yıllık 130% artarak 139.8 Milyar TL'ye ulaştı. (2022/6A 60.7 Milyar TL). Brüt kar ilk altı ayda 19.9 Milyar TL (2022/6A 8.8 Milyar TL) ve esas faaliyet karı ise 17.3 Milyar TL (2022/6A 7.2 Milyar TL) oldu. 2023/6A FAVÖK 15.1 Milyar TL ile geçen yılın ilk altı ayına göre 113% artış kaydetti. 2023/6A Net kar ise yıllık 86% artışla 12.1 Milyar TL oldu.(2022/6A 6.5 Milyar TL).

Şirketin yılın ilk yarısında güçlü yurt içi talep, yurt dışı satış adetlerindeki artış, devam eden fiyatlandırma disiplini, maliyet azaltıcı önlemlerle kar marjlarının korunması ve Euro/TL kurunda 1Y2023'de görülen yıllık ortalama 32% artış etkisi ile güçlü finansal sonuçlar elde ettiği görülmektedir.

Artan talebin etkisiyle finansal performansın güçlü gelişimi ile birlikte Şirket 2023 toplam satış adedi beklentilerinde de yukarı yönlü revizyona gitti. Buna göre perakende satış adedi beklentisi 110-120 bin aralığına revize edilirken (önceki:90-100 bin) yurt dışı satış adedi beklentisi 550-570 bin aralığında sabit bırakıldı. Toplam üretim adedi beklentisi de önceki ile aynı şekilde 630-660 bin aralığında kaldı.

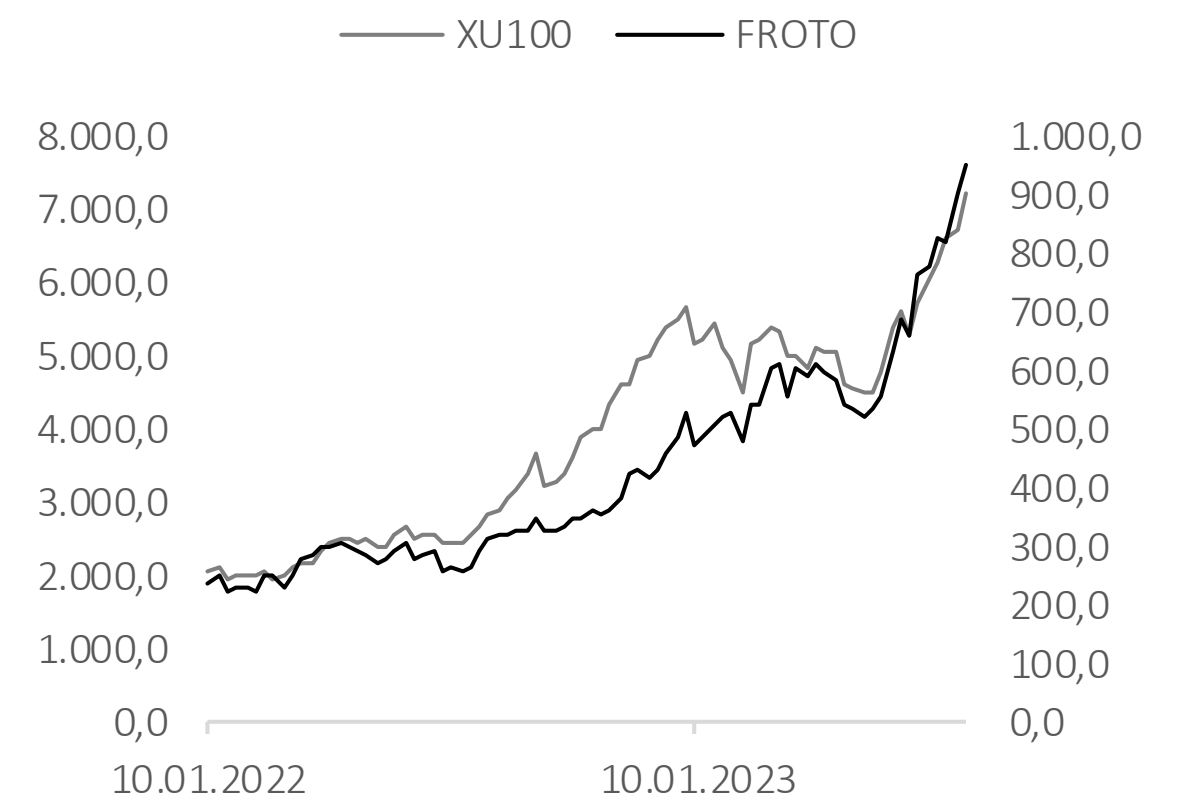
2022/6A'lık finansal sonuçlar ardından satış adetleri ve yurt içi talebin güçlü seyrine ek olarak Euro/TL kurunda yaşanan yükseliş sonrası Ford Otosan değerlememizde güncellemeye gidiyoruz ve 12 aylık hedef fiyatımızı 735 TL'den 1100 TL'ye revize ederken, «AL» önerimizi de «TUT» olarak revize ediyoruz.

Fiyat Bilgileri	TL	USD
Kapanış	949,60	35,25
12 Aylık Hedef Fiyat	1.100	40,80
12 Aylık Önceki Hedef Fiyat	735,00	27,26
Piyasa Değeri	333.084	12.367
Halka Açık Piyasa Değeri	59.955	2.226
Ortalama Hacim - 3 Ay	1.283	53,77
Halka Açıklık Oranı - %	18,00	

Performans - %	Şirket	Endeks
TL - Yılbaşı	80,19	27,48
USD - Yılbaşı	25,07	-11,52

Hisse Çarpanları	Şirket(x)	Sektör(x)
Fiyat / Kazanç	13,77	17,08
Piyasa / Defter Değeri	12,20	10,74
Firma Değeri / FAVÖK	13,25	13,15
Piyasa Değeri / FAVÖK	11,99	12,23
Firma Değeri / Defter Değeri	13,48	11,36

Kârlılık Oranları	Şirket	Sektör
Brüt Kâr Marjı - Yıllık	13,95	19,46
FAVÖK Marjı - Yıllık	11,07	14,69
Net Kâr Marjı - Yıllık	9,64	12,58
Aktif Kârlılık - Yıllık	23,88	29,23
Özkaynak Kârlılığı - Yıllık	124,17	115,06



Kaynak: ALB Yatırım Araştırma – Şirket Finansalları

Finansal Tablolar

FROTO BİLANÇO - Milyon TL

	2022/06	2022/12	2023/03	2023/06	ÇEYREKLİK DEĞİŞİM (%)	YILLIK DEĞİŞİM (%)
Dönen Varlıklar	40.039	55.125	68.380	82.692	25,96%	106,53%
Duran Varlıklar	22.988	40.928	46.401	56.837	25,50%	147,24%
Toplam Varlıklar	63.027	96.052	114.781	139.528	25,76%	121,38%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	35.059	46.206	60.001	70.335	22,37%	100,62%
Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler	16.300	28.444	32.717	41.902	32,29%	157,06%
Toplam Özkaynaklar	11.669	21.402	22.063	27.291	24,43%	133,89%
Toplam Kaynaklar	63.027	96.052	114.781	139.528	25,76%	121,38%

FROTO GELİR TABLOSU - Milyon TL

	2022/06	2022/12	2023/03	2023/06	ÇEYREKLİK DEĞİŞİM (%)	YILLIK DEĞİŞİM (%)
Satış Hasılatı	32.854	60.939	66.302	139.855	110,94%	325,69%
Satışların Maliyeti	27.700	51.558	57.812	119.910	107,41%	332,88%
Brüt Kar (Zarar)	5.153	9.382	8.490	19.945	134,91%	287,04%
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	3.859	7.110	6.080	13.868	128,09%	259,37%
Esas Faaliyet Karı (Zararı)	4.046	7.724	6.164	17.365	181,73%	329,14%
Finansman Geliri (Gideri) Öncesi Faaliyet Karı (Zararı)	4.047	7.719	6.162	17.363	181,78%	329,04%
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı (Zararı)	3.371	6.352	5.160	12.461	141,52%	269,67%
Dönem Karı (Zararı)	3.704	8.292	5.353	12.080	125,67%	226,10%
Ana Ortaklık Kârı	3.704	8.292	5.353	12.080	125,67%	226,10%

Değerleme Özeti

Milyon TL	2022	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T	Terminal Value
Hasılat	171.796	312.326	412.271	544.198	718.341	948.210	
Faaliyet Karı	19.140	27.734	36.609	48.324	63.788	84.201	
FAVÖK	--	33.981	44.855	59.208	78.155	103.165	
Net Kar	18.613	26.079	34.424	45.440	59.981	79.175	
İndirgenmiş Nakit Akışları	--	3.047	12.452	8.519	15.717	17.658	444.129
İndirgenmiş Nakit Akışları Modeli - %60	-	460.668					
Net Borç		34.760					
Çarpan Analizi - %40	-	273.755					
F/K Bazında Şirket Değeri - %50	10,60	276.440					
FD/FAVÖK Bazında Şirket Değeri - %50	9,00	271.070					
Değerleme Sonucu	-	385.903					
Ödenmiş Sermaye		351					
Hisse Senedi Hedef Fiyat		1100					
Potansiyel Getiri		16%					

Uğur AYDIN – ALB Yatırım Araştırma Yönetmeni

ugur.aydin@albyatirim.com.tr

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@albyatirim.com.tr

Fulya Mah. Büyükdere
Cad. Torun Center No:74
A/80 34394 Şişli / İstanbul

YASAL UYARI–Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. ALB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiç bir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı ALB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. 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.

ÇEKİNCE–Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile ALB Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, ALB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.