

Otomotiv Sektörü

2019 umut verici şekilde tamamlandı

Selim Kunter

selim.kunter@akyatirim.com.tr

Otomotiv Distribütörleri Derneği'nin (ODD) açıkladığı verilere göre, Aralık ayında toplam araç (otomobil + hafif ticari araç) satışları 2018 Aralık'a göre %16'lık bir artış göstererek 90.5 bin seviyesine yükseldi (10 yıllık Aralık ayı ortalaması 127 bin adet). Kasım-Aralık 2018 satışları geçici olarak getirilen vergi indirimleri nedeniyle yüksek baz oluşturuyordu. Bu nedenle, Aralık ayında, Kasım ayında gördüğümüz gibi yatay bir satış performansı bekliyorduk. Aralık ayının tamamlanmasıyla, 4Ç19 ve 2019 tüm yıl araç satışları sırasıyla 198 bin ve 479 bin olarak gerçekleşerek, yıllık bazda +%26 ve -%23 değişim göstermiş oldu. Aralık ayı verisini, sektör üzeri performansları nedeniyle **Tofaş** ve **Ford Otosan** için olumlu olarak değerlendiriyoruz.

Otomobil ve hafif ticari araç satışları, Aralık ayında yıllık bazda sırasıyla %16 ve %17 artış kaydetti ve 71 bin ve 20 bin adede ulaştı. Sonuç olarak, 4Ç19'da otomobil satışları %28 artış ile 159 bine, hafif ticari araç satışları ise %28 artış ile 39 bine yükseldi. Ocak-Haziran döneminde, araç satışlarında görülen %46'lık daralma göz önünde bulundurulduğunda, faiz oranlarındaki düşüş ve tüketici güvenindeki iyileşme sayesinde, yılın kalan 4 ayında %33'lük büyüme ile 'V' şeklinde bir toparlama yaşandı.

Tofaş'ın satışları %54 artış ile 18.9 bin adede yükseldi (4Ç19'da +62%). Bu %57 artış kaydederek %19.5 pazar payına (Aralık 2018'de %14.4) ulaşan otomobil satışları ile gerçekleşti. 2020 yılı içerisinde, Tofaş'ın otomobil pazar payının bir miktar gerileyebileceğini, hafif ticari araç pazar payının ise bir miktar toparlamasını bekliyoruz.

Ford Otosan'ın toplam satışları %33 artarak 10.1 bin adede ulaştı (4Ç19'da +%41). Şirket'in ihracat odaklılığı göz önünde bulundurulduğunda, Aralık ayı verisini Ford Otosan için hafif olumlu olarak değerlendiriyoruz.

Doğuş Otomotiv'in toplam satışları geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %15 gerileyerek 12.1 bin adet olarak gerçekleşti (4Ç19'da +%20). Aralık ayında yaşanan düşüşün, şirket'in 4Ç19'da yaşanan hızlı toparlanmaya yeterli stokla girmemesinden kaynaklandığını düşünüyoruz.

Tofaş için Endeksin Üzerinde Getiri olan tavsiyemizi Nötr'e indiriyoruz. Tofaş için hedef fiyatımızı, beklenti üzeri gerçekleşen 4Ç19 yurt içi satış performansını göz önünde bulundurarak 24.40'tan 27.00 TL/hisse olarak revize ediyoruz. Ancak, 24 Eylül'de paylaştığımız rapordan bu yana %42 nominal getiri elde ederek BIST-100 endeksinin %25 üzerinde getiri elde eden hisse, 2020T 5.6 FD/FAVOK ile artık emsallerine kıyasla önemli bir değer fırsatı sunmamaktadır. Dolayısı ile, hedef fiyatımıza olan sınırlı yukarı potansiyelini de göz önünde bulundurarak, Tofaş için tavsiyemizi Nötr'e indiriyoruz.

Ford Otosan		FROTO			
Tavsiye		Endeksin Üzerinde Getiri			
Hedef fiyat, TL/hisse		74.00			
Son kapanış, TL/hisse		69.00			
Yukarı potansiyel		%7			
Halka açıklık oranı		%18			
Piyasa değeri, TL mn		24,213			
Firma değeri, TL mn		27,948			
		2017	2018	2019T	2020T
F/K		16.3	14.4	12.7	12.7
FD/FAVÖK		13.0	9.6	8.1	7.3
FD/Ciro		0.8	0.7	0.7	0.7
Hisse verisi		1a	3a	6a	ytd
Nominal değişim		%9	%18	%29	%48
BIST 100 rölatif		%3	%7	%3	%19
AÖİH, TRY mn		23	26	23	24

Tofaş		TOASO			
Tavsiye		Nötr (önceki Endeksin Üzerinde Getiri)			
Hedef fiyat, TL/hisse		27.00 (önceki 24.40)			
Son kapanış, TL/hisse		26.40			
Yukarı potansiyel		%2			
Halka açıklık oranı		%24			
Piyasa değeri, TL mn		13,200			
Firma değeri, TL mn		15,313			
		2017	2018	2019T	2020T
F/K		10.3	9.9	9.3	8.7
FD/FAVÖK		7.3	6.4	5.6	5.6
FD/Ciro		0.8	0.9	0.7	0.8
Hisse verisi		1a	3a	6a	ytd
Nominal değişim		%8	%19	%59	%70
BIST 100 rölatif		%2	%9	%26	%37
AÖİH, TRY mn		27	31	24	23

Doğuş Otomotiv		DOAS			
Tavsiye		Yok			
Hedef fiyat, TL/hisse		-			
Son kapanış, TL/hisse		24.40			
Yukarı potansiyel		-			
Halka açıklık oranı		%15			
Piyasa değeri, TL mn		2,002			
Firma değeri, TL mn		3,525			
		0	0	0	0
F/K		9.1	12.5	73.4	8.0
FD/FAVÖK		8.7	7.8	7.8	6.4
FD/Ciro		0.3	0.3	0.4	0.3
Hisse verisi		1a	3a	6a	ytd
Nominal değişim		-%2	%16	%143	%124
BIST 100 rölatif		-%8	%5	%93	%80
AÖİH, TRY mn		43	60	40	24

*DOAS çarpanları için Bloomberg beklentileri kullanılmıştır

Kaynak: Bloomberg, AK Yatırım Araştırma

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporunda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.

© Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 2019