Otomotiv Sektörü

Hafif araç ihracat satışlarında daralma yavaşlıyor…

Analist Aytunç Uz
+90 (212) 334 95 21
aytunc.uz@akyatirim.com.tr

Nisan ayında binek araç ihracat satış hacmi yıllık %24 daralırken, hafif ticari araç ihracat satış hacmi yıllık %56 arttı. Nisan 2022'de hafif araç ihracat satış hacmi yıllık %2 daraldı. 19 Nisan 2021 – 7 Haziran 2021 tarihlerinde Ford Otosan mikroçip problemi sebebiyle üretimini durdurmuştu. Hafif ticari araç ihracat satış hacmindeki yıllık artışın önemli bir kısmı 2021'deki düşük baz etkisinden kaynaklanmaktadır.

Nisan 2022'de hafif araç üretimi yıllık %3 arttı. Binek araç üretimi yıllık %16 daralırken, hafif ticari araç üretimi yıllık %59 arttı.

Tofaş ihracat satış hacmi Nisan 2022'de yıllık %24 daraldı. 2015-2021 döneminde Tofaş'ın yıllık ihracat satış hacminin %35'i yılın ilk dört ayında yapılmıştır. Söz konusu eğilimin 2022'de de devam edeceğini varsayarsak, 2022 yılında Tofaş'ın yıllık ihracat hacim eğiliminin 104 bin adet araca işaret ettiğini hesaplamaktayız. Söz konusu 104 bin adet araç ise şirket öngörülerinin %17-26 altında kalmaktadır. Bir önceki ay ihracat eğiliminin 103 bin adet olduğunu düşünürsek, Tofaş'ın Nisan 2022'de ihracat satış hacmi eğiliminin yatay olduğunu izlemekteyiz.

Ford Otosan ihracat satış hacmi Nisan 2022'de yıllık %64 arttı. 2015-2021 döneminde Ford'un yıllık ihracat satış hacminin %33'ü yılın ilk dört ayında yapılmıştır. Söz konusu eğilimin 2022'de de devam edeceğini varsayarsak, 2022 yılında Ford'un yıllık ihracat hacim eğiliminin 306 bin adet araca işaret ettiğini hesaplamaktayız. Söz konusu 306 bin adet araç ise şirket öngörülerinin %13-15 altında kalmaktadır. Bir önceki ay ihracat eğiliminin 291 bin adet olduğunu düşünürsek, Ford'un ihracat satış hacminde aylık bazda hafif bir iyileşme olduğunu izlemekteyiz.

Yorum: Nisan 2022'de Tofaş ihracat satış hacminde yatay bir eğilim izliyoruz. Tofaş'ın ihracat eğiliminin, şirketin 2022 öngörülerinin %17-26 altında kaldığını görüyoruz. **"Al ya da öde" sözleşmelerinin etkisini düşününce Tofaş için bu haberin "Nötr" olduğunu düşünüyoruz.** Nisan 2022'de Ford'un ihracat satış hacminde hafif bir iyileşme oldu. Ford'un ihracat eğiliminin hala 2022 öngörülerinin %13-15 altında olduğunu görüyoruz. Ford'un ihracat satış hacmindeki artışın önemli bir kısmı düşük baz etkisinden kaynaklanmış olsa da, Nisan 2022'de ihracat satış eğiliminde hafif bir iyileşme gördük. **Ford için bu haberi "Hafif Olumlu" olarak yorumluyoruz.**

Bloomberg Kodu				TOASO TI
Tavsiye				**Endeksin Üzerinde Getiri**
Hedef fiyat, TL/hisse				**TRY123.50**
Son kapanış, TL/hisse				76.95
Yukarı potansiyel				%60
Halka açıklık oranı				%24
Piyasa değeri, TL mn				38,475
Firma değeri, TL mn				43,064
Finansal veriler	**2020**	**2021**	**2022T**	**2023T**
Özet UFRS Finansallar, TLmn				
Ciro	23,557	29,684	53,510	70,188
FAVÖK	3,026	5,794	7,762	9,835
Net kar	1,784	3,281	5,503	6,618
Net borç	2,439	3,544	564	2,195
Net borç/FAVÖK	0.81	0.61	0.07	0.22
FAVÖK marjı	%12.8	%19.5	%14.5	%14.0
Net marj	%7.6	%11.1	%10.3	%9.4
Ciro, y/y	%25	%26	%80	%31
FAVÖK, y/y	%22	%92	%34	%27
Net kar, y/y	%20	%84	%68	%20

Bloomberg Kodu				FROTO TI
Tavsiye				**Nötr**
Hedef fiyat, TL/hisse				**TRY357.00**
Son kapanış, TL/hisse				282.00
Yukarı potansiyel				%27
Halka açıklık oranı				%18
Piyasa değeri, TL mn				98,957
Firma değeri, TL mn				108,848
Finansal veriler	**2020**	**2021**	**2022T**	**2023T**
Özet UFRS Finansallar, TLmn				
Ciro	49,451	71,101	138,889	193,714
FAVÖK	5,283	9,464	15,240	19,468
Net kar	4,195	8,801	13,382	15,105
Net borç	-43	4,882	11,151	22,007
Net borç/FAVÖK	-0.01	0.52	0.73	1.13
FAVÖK marjı	%10.7	%13.3	%11.0	%10.0
Net marj	%8.5	%12.4	%9.6	%7.8
Ciro, y/y	%26	%44	%95	%39
FAVÖK, y/y	%58	%79	%61	%28
Net kar, y/y	%114	%110	%52	%13

Rapor fiyatları 13 Mayıs 2022
Kaynak: Ak Yatırım Araştırma

SEKTÖR - Yurtiçi Pazar satışları ('000 adet)											
	Nisan 22	Nisan 21	y/y	Mart 22	a/a	4A22	4A21	y/y	2021	2020	y/y
BA	45.6	48.4	-5.8%	50.2	-9.2%	162.4	204.8	-20.7%	561.9	610.1	-7.9%
HTA	14.5	13.1	10.4%	14.1	2.7%	49.7	55.3	-10.2%	175.5	162.7	7.9%
BA+HTA	**60.0**	**61.5**	**-2.4%**	**64.3**	**-6.6%**	**212.1**	**260.1**	**-18.5%**	**737.4**	**772.8**	**-4.6%**
ATA	2.5	3.1	-17.5%	4.0	-36.4%	10.5	11.1	-5.4%	35.5	23.4	52.0%
Toplam	**62.6**	**64.6**	**-3.1%**	**68.2**	**-8.3%**	**222.6**	**271.2**	**-17.9%**	**772.9**	**796.2**	**-2.9%**

SEKTÖR - İhracat satışları ('000 adet)											
	Nisan 22	Nisan 21	y/y	Mart 22	a/a	4A22	4A21	y/y	2021	2020	y/y
BA	43.2	56.6	-23.7%	38.9	11.0%	167.8	212.1	-20.9%	565.4	596.6	-5.2%
HTA	30.7	19.7	56.2%	36.4	-15.6%	125.5	120.1	4.5%	348.6	302.1	15.4%
BA+HTA	**73.9**	**76.3**	**-3.1%**	**75.3**	**-1.9%**	**293.3**	**332.1**	**-11.7%**	**914.0**	**898.7**	**1.7%**
ATA	2.2	1.8	22.3%	3.6	-37.5%	8.5	7.1	19.8%	23.0	17.8	29.3%
Toplam	**76.2**	**78.1**	**-2.5%**	**78.9**	**-3.5%**	**301.7**	**339.2**	**-11.0%**	**937.0**	**916.5**	**2.2%**

SEKTÖR - Üretim ('000 adet)											
	Nisan 22	Nisan 21	y/y	Mart 22	a/a	4A22	4A21	y/y	2021	2020	y/y
BA	62.8	74.7	-15.9%	57.0	10.2%	229.2	286.6	-20.0%	782.8	855.0	-8.4%
HTA	39.8	25.0	59.1%	42.6	-6.6%	162.8	148.3	9.7%	446.9	409.6	9.1%
BA+HTA	**102.7**	**99.8**	**2.9%**	**99.6**	**3.0%**	**392.0**	**434.9**	**-9.9%**	**1,229.8**	**1,264.7**	**-2.8%**
ATA	4.5	4.1	9.2%	6.9	-34.8%	17.9	14.7	22.3%	46.4	33.2	39.8%
Toplam	**107.2**	**103.9**	**3.2%**	**106.6**	**0.6%**	**409.9**	**449.6**	**-8.8%**	**1,276.1**	**1,297.9**	**-1.7%**

Şirket bazında ihracat satışları ('000 adet)											
	Nisan 22	Nisan 21	y/y %	Mart 22	a/a D	4A22	4A21	y/y %	2021	2020	y/y
TOASO	8.7	11.4	-23.5%	8.5	2.2%	36.5	44.5	-17.9%	112.5	117.9	-4.6%
FROTO	24.9	15.2	64.0%	31.0	-19.5%	101.6	100.2	1.3%	287.6	254.0	13.2%

Kaynak: OSD

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda 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 dayanılarak 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