

Otomotiv Sektör Notu

Yurtiçi hafif araç satışları yıllık %37 arttı...

Analist Aytunç Uz

aytunc.uz@akyatirim.com.tr

Kasım ayında yurtiçi hafif araç pazarı (otomobil + hafif ticari araç) yıllık %37 artarak 82 bin adet olarak gerçekleşti. (10 yıllık Kasım ortalaması: 80 bin adet). Kasım ayında binek araç satışları yıllık %38 artarken, hafif ticari araç satışları %34 arttı. **Kasım ayı hafif araç satışları beklentimiz olan 80 bin adet satışın hafif üzerinde gerçekleşmiştir.** 2021 yılında Ford Otosan, 6 - 17 Kasım tarihlerinde Gölcük tesisinde üretimi durdurmuştu. Kasım 2022'de fabrika durumu gerçekleşmemiştir. Ek olarak Haziran 2021'de hafif araç satışları tepe yapmıştı. Söz konusu iki sebepten ötürü yatırımcılara, Kasım ayındaki düşük baz etkisini hatırlatmak istiyoruz.

2022 yılı hafif araç satış beklentimizi %2 azaltarak 800 bin adet seviyesinden 785 bin adede indirdik. **Ek olarak, 2023 hafif araç satış beklentimizi %15 azaltarak 824 bin adetten 703 bin adede indirdik.** 1y23'de hafif araç talebinin 2022 yılına paralel olmasını bekliyoruz. 2y23'de faiz oranlarının artma olasılığını değerlendirdiğimiz bir senaryo çerçevesinde hafif araç talebinin yavaşlayacağını düşünüyoruz.

2012-2021 yılları arasında 11 aylık hafif araç (HA) satış hacmi, yıllık hafif araç satış hacminin %85'ini oluşturmuştur. Söz konusu eğilimin 2022 yılında da devam edeceğini varsayarsak, 2022 yılı için 784 bin adet hafif araç satış hacmi hesaplamaktayız. Söz konusu eğilim, 2022 yurtiçi hafif araç pazar beklentimiz olan 785 bin adet araca paraleldir. **Ekim 2022'de söz konusu eğilimin 779 bin adet satış hacmine işaret ettiğini dikkate alırsak, Kasım 2022'de hafif araç satış eğiliminde hafif artış olduğunu izlemekteyiz.**

Kasım 2022'de, PSA Grubu aylık +783 baz puan artışla %16,5 pazar payına yükselerek en yüksek pazar payı kazanan şirket oldu. Onu aylık +306 baz puan artışla %6,9 pazar payına yükselen Toyota takip etti. Doğuş Otomotiv aylık bazda -378 baz puan düşüşle %11,4 pazar payına gerileyerek aylık bazda en yüksek pazar payı kaybeden şirket oldu. Onu aylık bazda -260 baz puan düşüşle %17,9 pazar payına gerileyen Tofaş takip etti.

- **Doğuş Otomotiv** Skoda dâhil hafif araç satışları Kasım ayında yıllık %49 artarak 9,4 bin adet oldu. (Skoda hariç %42 artarak 7,4 bin adet oldu). Skoda hariç 11a22 satışları 75 bin adet seviyesinde gerçekleşti. 2012 – 2021 yılları arasında Skoda hariç hafif araç satışlarının %88'ini yılın ilk 11 ayında gerçekleştirmiştir. Söz konusu eğilimin 2022 yılında da devam edeceğini varsayarsak, 2022 yılı için 85 bin adet Skoda hariç hafif araç satışları hesaplamaktayız. Söz konusu eğilimin Ekim'de 86 bin adet seviyesinde olduğunu düşünürsek, Kasım 2022'de Doğuş Otomotiv hafif araç satışlarında aylık hafif bir yavaşlama olduğunu izlemekteyiz. 3Ç22 sunumunda şirketin Skoda hariç ağır ticari araç dâhil satış beklentisi >80 bin adet seviyesindedir.
- **Ford Otosan** hafif araç satışları Kasım ayında yıllık %124 artarak 9,1 bin adet oldu. Ford Otosan'ın 11a22 hafif araç satışları 66 bin adet seviyesinde gerçekleşti. 3Ç22 sunumunda şirketin 2022 yurtiçi satış hacmi öngörüsü 80-90 bin adet (ağır ticari araç satışları dâhil) seviyesindedir. 2012-2021 yılları arasında 11 aylık hafif araç (HA) satış hacmi, yıllık hafif araç satış hacminin %84'ünü oluşturmuştur. Söz konusu eğilimin 2022 yılında da devam edeceğini varsayarsak, 2022 yılı için 78 bin adet hafif araç satışları hesaplamaktayız. Ekim ayında söz konusu eğilimin 76 bin adet olduğunu düşünürsek Ford Otosan'ın hafif araç satışlarında aylık bazda hafif bir iyileşme izlemekteyiz.
- **Tofaş** hafif araç satışları Kasım ayında yıllık %52 artarak 14,8 bin adet oldu. Tofaş'ın 11a22 hafif araç satışları 127 bin adet seviyesinde gerçekleşti. 3Ç22 sunumunda şirketin 2022 yurtiçi satış hacmi öngörüsü 145-155 bin adet seviyesindedir. 2012-2021 yılları arasında 11 aylık hafif araç (HA) satış hacmi, yıllık hafif araç satış hacminin %84'ünü oluşturmuştur. Söz konusu eğilimin 2022 yılında da devam edeceğini varsayarsak, 2022 yılı için 152 bin adet hafif araç satışları hesaplamaktayız. Ekim ayında söz konusu eğilimin 152 bin adet olduğunu düşünürsek Tofaş'ın aylık bazda hafif araç satışlarında yatay bir seyir olduğunu izlemekteyiz.

Söz konusu haberi Ford için "hafif olumlu", Tofaş için "nötr" ve Doğuş Otomotiv için "hafif olumsuz" olarak yorumluyoruz.

Bloomberg Kodu	TOASO TI
Tavsiye	Endeksin Üzerinde Getiri
Hedef fiyat, TL/hisse	TRY130.00
Son kapanış, TL/hisse	141.00
Yukarı potansiyel	-%8
Halka açıklık oranı	%24
Piyasa değeri, TL mn	70,500
Firma değeri, TL mn	69,690

Finansal veriler	2020	2021	2022T	2023T
Özet UFRS Finansallar, TLmn				
Ciro	23,557	29,684	63,661	79,361
FAVÖK	3,026	5,794	10,316	11,101
Net kar	1,784	3,281	7,836	8,687

Bloomberg Kodu	FROTO TI
Tavsiye	Endeksin Üzerinde Getiri
Hedef fiyat, TL/hisse	TRY520.00
Son kapanış, TL/hisse	445.60
Yukarı potansiyel	%17
Halka açıklık oranı	%18
Piyasa değeri, TL mn	156,365
Firma değeri, TL mn	183,404

Finansal veriler	2020	2021	2022T	2023T
Özet UFRS Finansallar, TLmn				
Ciro	49,451	71,101	177,847	321,783
FAVÖK	5,283	9,464	19,024	32,147
Net kar	4,195	8,801	16,540	26,362

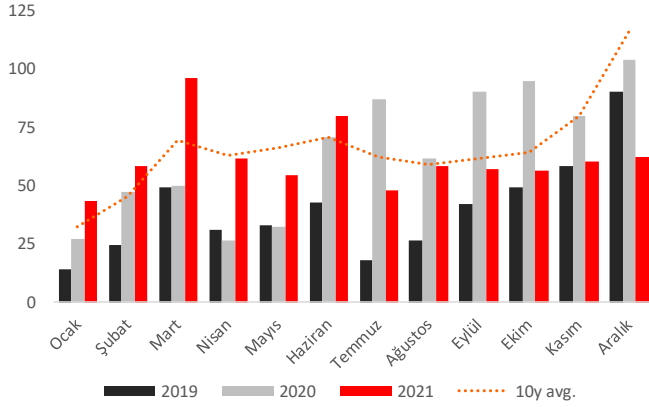
Bloomberg Kodu	DOAS TI
Tavsiye	Nötr
Hedef fiyat, TL/hisse	TRY157.00
Son kapanış, TL/hisse	155.90
Yukarı potansiyel	%1
Halka açıklık oranı	%15
Piyasa değeri, TL mn	34,298
Firma değeri, TL mn	32,254

Finansal veriler	2020	2021	2022T	2023T
Özet UFRS Finansallar, TLmn				
Ciro	18,900	24,306	43,632	65,934
FAVÖK	1,628	2,378	8,209	7,586
Net kar	1,037	2,332	7,727	6,155

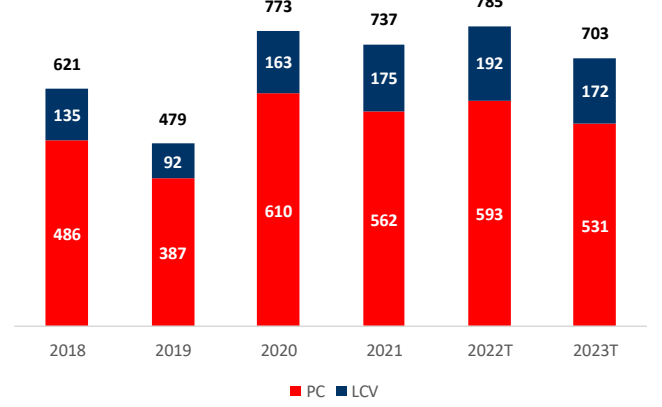
Rapor fiyatları 1 Aralık 2022

Kaynak: Ak Yatırım Araştırma

Aylık Hafif Araç Satışları (Bin Adet)



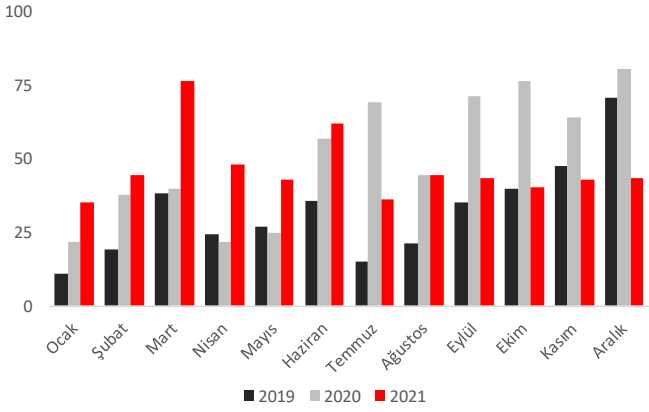
Hafif Araç Kırılımı (Bin Adet)



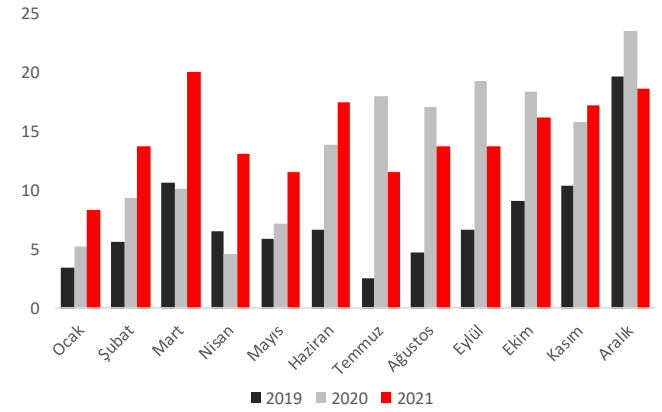
Kaynak: ODD, AK Yatırım Araştırma

Kaynak: ODD, AK Yatırım Araştırma

Aylık Binek Araç Satışları (Bin Adet)



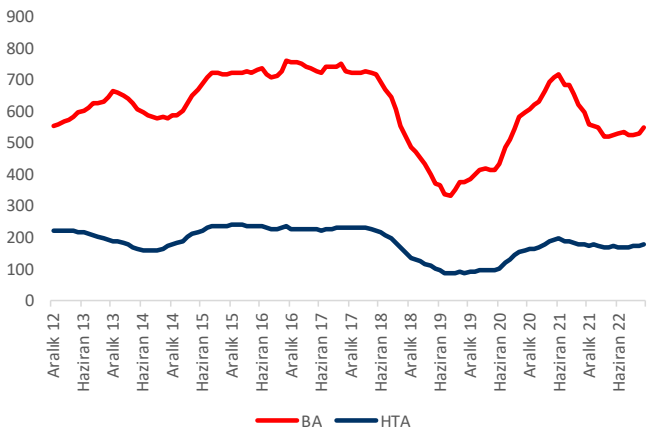
Aylık Hafif Ticari Araç Satışları (Bin Adet)



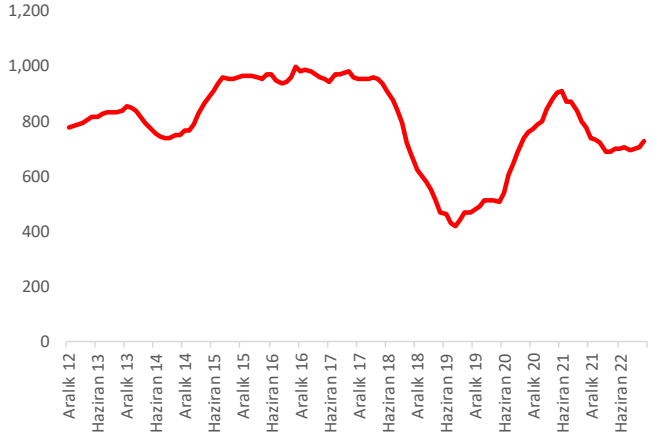
Kaynak: ODD, AK Yatırım Araştırma

Kaynak: ODD, AK Yatırım Araştırma

BA & HTA Yıllıklandırılmış Trend (Bin Adet)



HA Yıllıklandırılmış Trend (Bin Adet)



Kaynak: ODD, AK Yatırım Araştırma

Kaynak: ODD, AK Yatırım Araştırma

Türkiye HA Satışları

Binek Araç	Kasım 22	Ekim 22	a/a	Kasım 21	y/y	11A22	11A21	y/y	2021	2020	y/y
Renault Grup	12,773	10,750	18.8%	9,904	29.0%	111,025	104,363	6.4%	116,013	137,527	-15.6%
Doğuş Otomotiv	7,734	7,765	-0.4%	5,378	43.8%	82,790	100,277	-17.4%	106,183	107,283	-1.0%
Tofaş	10,621	9,283	14.4%	3,384	213.9%	86,488	70,717	22.3%	76,565	97,015	-21.1%
Hyundai	3,162	3,327	-5.0%	3,776	-16.3%	38,060	34,903	9.0%	36,935	27,541	34.1%
PSA Grup	8,746	4,332	101.9%	8,810	-0.7%	62,934	68,011	-7.5%	73,221	90,766	-19.3%
Toyota	4,268	1,310	225.8%	4,084	4.5%	32,652	40,824	-20.0%	46,131	39,101	18.0%
Ford Otosan	796	736	8.2%	397	100.5%	9,279	13,693	-32.2%	14,052	27,596	-49.1%
Honda	1,531	1,741	-12.1%	2,658	-42.4%	19,555	25,724	-24.0%	28,150	22,222	26.7%
Mercedes-Benz	2,166	1,757	23.3%	802	170.1%	15,972	14,472	10.4%	15,398	15,617	-1.4%
Diğer	7,425	6,439	15.3%	3,789	96.0%	47,131	45,310	4.0%	49,205	45,441	8.3%
Toplam	59,222	47,440	24.8%	42,982	37.8%	505,886	518,294	-2.4%	561,853	610,109	-7.9%

Hafif Ticari Araç	Kasım 22	Ekim 22	a/a	Kasım 21	y/y	11A22	11A21	y/y	2021	2020	y/y
Ford Otosan	8,287	6,918	19.8%	3,657	126.6%	56,234	46,511	20.9%	53,217	64,891	-18.0%
Tofaş	4,147	4,113	0.8%	6,319	-34.4%	40,628	43,287	-6.1%	48,173	44,961	7.1%
Doğuş Otomotiv	1,662	2,147	-22.6%	908	83.0%	9,513	13,595	-30.0%	14,663	12,036	21.8%
Renault Grup	851	853	-0.2%	503	69.2%	10,299	13,083	-21.3%	14,229	8,068	76.4%
Mercedes-Benz	974	431	126.0%	672	44.9%	4,665	5,362	-13.0%	6,100	5,175	17.9%
PSA Grup	4,814	1,303	269.5%	3,852	25.0%	20,126	19,356	4.0%	21,357	15,378	38.9%
Toyota	1,376	1,166	18.0%	597	130.5%	9,669	5,341	81.0%	6,689	1,417	372.1%
Hyundai	244	174	40.2%	42	481.0%	2,556	1,574	62.4%	1,595	990	61.1%
Honda	0	0	n.m.	0	n.m.	0	0	n.m.	0	0	n.m.
Diğer	734	677	8.4%	684	7.3%	8,487	8,704	-2.5%	9,474	9,763	-3.0%
Toplam	23,089	17,782	29.8%	17,234	34.0%	162,177	156,813	3.4%	175,497	162,679	7.9%

Hafif Araç	Kasım 22	Ekim 22	a/a	Kasım 21	y/y	11A22	11A21	y/y	2021	2020	y/y
Ford Otosan	9,083	7,654	18.7%	4,054	124.1%	65,513	60,204	8.8%	67,269	92,487	-27.3%
Tofaş	14,768	13,396	10.2%	9,703	52.2%	127,116	114,004	11.5%	124,738	141,976	-12.1%
Doğuş Otomotiv	9,396	9,912	-5.2%	6,286	49.5%	92,303	113,872	-18.9%	120,846	119,319	1.3%
Renault Grup	13,624	11,603	17.4%	10,407	30.9%	121,324	117,446	3.3%	130,242	145,595	-10.5%
Toyota	5,644	2,476	127.9%	4,681	20.6%	42,321	46,165	-8.3%	52,820	40,518	30.4%
Hyundai	3,406	3,501	-2.7%	3,818	-10.8%	40,616	36,477	11.3%	38,530	28,531	35.0%
PSA Group	13,560	5,635	140.6%	12,662	7.1%	83,060	87,367	-4.9%	94,578	106,144	-10.9%
Honda	1,531	1,741	-12.1%	2,658	-42.4%	19,555	25,724	-24.0%	28,150	22,222	26.7%
Diğer	8,159	7,116	14.7%	4,473	82.4%	55,618	54,014	3.0%	58,679	55,204	6.3%
Toplam	82,311	65,222	26.2%	60,216	36.7%	668,063	675,107	-1.0%	737,350	772,788	-4.6%

Kaynak: ODD, Ak Yatırım Araştırma

*Doğuş Otomotiv satış hacmi Skoda satışlarını da kapsamaktadır.

**Renault Grubu, Renault, Nissan ve Dacia satışlarından oluşmaktadır

***PSA, Peugeot, Citroen, Opel ve DS satışlarından oluşmaktadır

Türkiye HA Pazar Payları

Binek Araç	Kasım 22	Ekim 22	a/a	Kasım 21	y/y	11A22	11A21	y/y	2021	2020	y/y
Renault Grup	21.6%	22.7%	-109 bps	23.0%	-147 bps	21.9%	20.1%	181 bps	20.6%	22.5%	-189 bps
Doğuş Otomotiv	13.1%	16.4%	-331 bps	12.5%	55 bps	16.4%	19.3%	-298 bps	18.9%	17.6%	131 bps
Tofaş	17.9%	19.6%	-163 bps	7.9%	1,006 bps	17.1%	13.6%	345 bps	13.6%	15.9%	-227 bps
Hyundai	5.3%	7.0%	-167 bps	8.8%	-345 bps	7.5%	6.7%	79 bps	6.6%	4.5%	206 bps
PSA Grup	14.8%	9.1%	564 bps	20.5%	-573 bps	12.4%	13.1%	-68 bps	13.0%	14.9%	-184 bps
Toyota	7.2%	2.8%	445 bps	9.5%	-229 bps	6.5%	7.9%	-142 bps	8.2%	6.4%	180 bps
Ford Otosan	1.3%	1.6%	-21 bps	0.9%	42 bps	1.8%	2.6%	-81 bps	2.5%	4.5%	-202 bps
Honda	2.6%	3.7%	-108 bps	6.2%	-360 bps	3.9%	5.0%	-110 bps	5.0%	3.6%	137 bps
Mercedes-Benz	3.7%	3.7%	-5 bps	1.9%	179 bps	3.2%	2.8%	36 bps	2.7%	2.6%	18 bps
Diğer	12.5%	13.6%	-104 bps	8.8%	372 bps	9.3%	8.7%	57 bps	8.8%	7.4%	131 bps

Hafif Ticari Araç	Kasım 22	Ekim 22	a/a	Kasım 21	y/y	11A22	11A21	y/y	2021	2020	y/y
Ford Otosan	35.9%	38.9%	-301 bps	21.2%	1,467 bps	34.7%	29.7%	501 bps	30.3%	39.9%	-957 bps
Tofaş	18.0%	23.1%	-517 bps	36.7%	-1,870 bps	25.1%	27.6%	-255 bps	27.4%	27.6%	-19 bps
Doğuş Otomotiv	7.2%	12.1%	-488 bps	5.3%	193 bps	5.9%	8.7%	-280 bps	8.4%	7.4%	96 bps
Renault Grup	3.7%	4.8%	-111 bps	2.9%	77 bps	6.4%	8.3%	-199 bps	8.1%	5.0%	315 bps
Mercedes-Benz	4.2%	2.4%	179 bps	3.9%	32 bps	2.9%	3.4%	-54 bps	3.5%	3.2%	29 bps
PSA Grup	20.8%	7.3%	1,352 bps	22.4%	-150 bps	12.4%	12.3%	7 bps	12.2%	9.5%	272 bps
Toyota	6.0%	6.6%	-60 bps	3.5%	250 bps	6.0%	3.4%	256 bps	3.8%	0.9%	294 bps
Hyundai	1.1%	1.0%	8 bps	0.2%	81 bps	1.6%	1.0%	57 bps	0.9%	0.6%	30 bps
Honda	0.0%	0.0%	0 bps	0.0%	0 bps	0.0%	0.0%	0 bps	0.0%	0.0%	0 bps
Diğer	3.2%	3.8%	-63 bps	4.0%	-79 bps	5.2%	5.6%	-32 bps	5.4%	6.0%	-60 bps

Hafif Araç	Kasım 22	Ekim 22	a/a	Kasım 21	y/y	11A22	11A21	y/y	2021	2020	y/y
Ford Otosan	11.0%	11.7%	-70 bps	6.7%	430 bps	9.8%	8.9%	89 bps	9.1%	12.0%	-284 bps
Tofaş	17.9%	20.5%	-260 bps	16.1%	183 bps	19.0%	16.9%	214 bps	16.9%	18.4%	-145 bps
Doğuş Otomotiv	11.4%	15.2%	-378 bps	10.4%	98 bps	13.8%	16.9%	-305 bps	16.4%	15.4%	95 bps
Renault Grup	16.6%	17.8%	-124 bps	17.3%	-73 bps	18.2%	17.4%	76 bps	17.7%	18.8%	-118 bps
Toyota	6.9%	3.8%	306 bps	7.8%	-92 bps	6.3%	6.8%	-50 bps	7.2%	5.2%	192 bps
Hyundai	4.1%	5.4%	-123 bps	6.3%	-220 bps	6.1%	5.4%	68 bps	5.2%	3.7%	153 bps
PSA Group	16.5%	8.6%	783 bps	21.0%	-455 bps	12.4%	12.9%	-51 bps	12.8%	13.7%	-91 bps
Honda	1.9%	2.7%	-81 bps	4.4%	-255 bps	2.9%	3.8%	-88 bps	3.8%	2.9%	94 bps
Diğer	9.9%	10.9%	-100 bps	7.4%	248 bps	8.3%	8.0%	32 bps	8.0%	7.1%	81 bps

Kaynak: ODD, Ak Yatırım Araştırma

*Doğuş Otomotiv satış hacmi Skoda satışlarını da kapsamaktadır.

HA Satış Hacimleri

Hafif Araç	Kasım 22	Ekim 22	a/a	Kasım 21	y/y	11A22	11A21	y/y	2021	2020	y/y
Binek Araç	59,222	47,440	24.8%	42,982	37.8%	505,886	518,294	-2.4%	561,853	610,109	-7.9%
Hafif Ticari Araç	23,089	17,782	29.8%	17,234	34.0%	162,177	156,813	3.4%	175,497	162,679	7.9%
Toplam	82,311	65,222	26.2%	60,216	36.7%	668,063	675,107	-1.0%	737,350	772,788	-4.6%

Halka Açık Şirketlerin HA Satış Hacimleri

Hafif Araç	Kasım 22	Ekim 22	a/a	Kasım 21	y/y	11A22	11A21	y/y	2021	2020	y/y
Ford Otosan	9,083	7,654	18.7%	4,054	124.1%	65,513	60,204	8.8%	67,269	92,487	-27.3%
Tofaş	14,768	13,396	10.2%	9,703	52.2%	127,116	114,004	11.5%	124,738	141,976	-12.1%
Doğuş Otomotiv	9,396	9,912	-5.2%	6,286	49.5%	92,303	113,872	-18.9%	120,846	119,319	1.3%
Toplam	82,311	65,222	26.2%	60,216	36.7%	668,063	675,107	-1.0%	737,350	772,788	-4.6%

Halka Açık Şirketlerin HA Pazar Payları

Hafif Araç	Kasım 22	Ekim 22	a/a	Kasım 21	y/y	11A22	11A21	y/y	2021	2020	y/y
Ford Otosan	11.0%	11.7%	-70 bps	6.7%	430 bps	9.8%	8.9%	89 bps	9.1%	12.0%	-284 bps
Tofaş	17.9%	20.5%	-260 bps	16.1%	183 bps	19.0%	16.9%	214 bps	16.9%	18.4%	-145 bps
Doğuş Otomotiv	11.4%	15.2%	-378 bps	10.4%	98 bps	13.8%	16.9%	-305 bps	16.4%	15.4%	95 bps

Kaynak: ODD, Ak Yatırım

*Doğuş Otomotiv satış hacmi Skoda satışlarını da kapsamaktadır.

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 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