

**36,10**  
Hedef Fiyat

## Tofaş (TOASO)

3. Çeyrekte gelen hafif vasıta pazarında güçlü toparlanma

17.11.2020

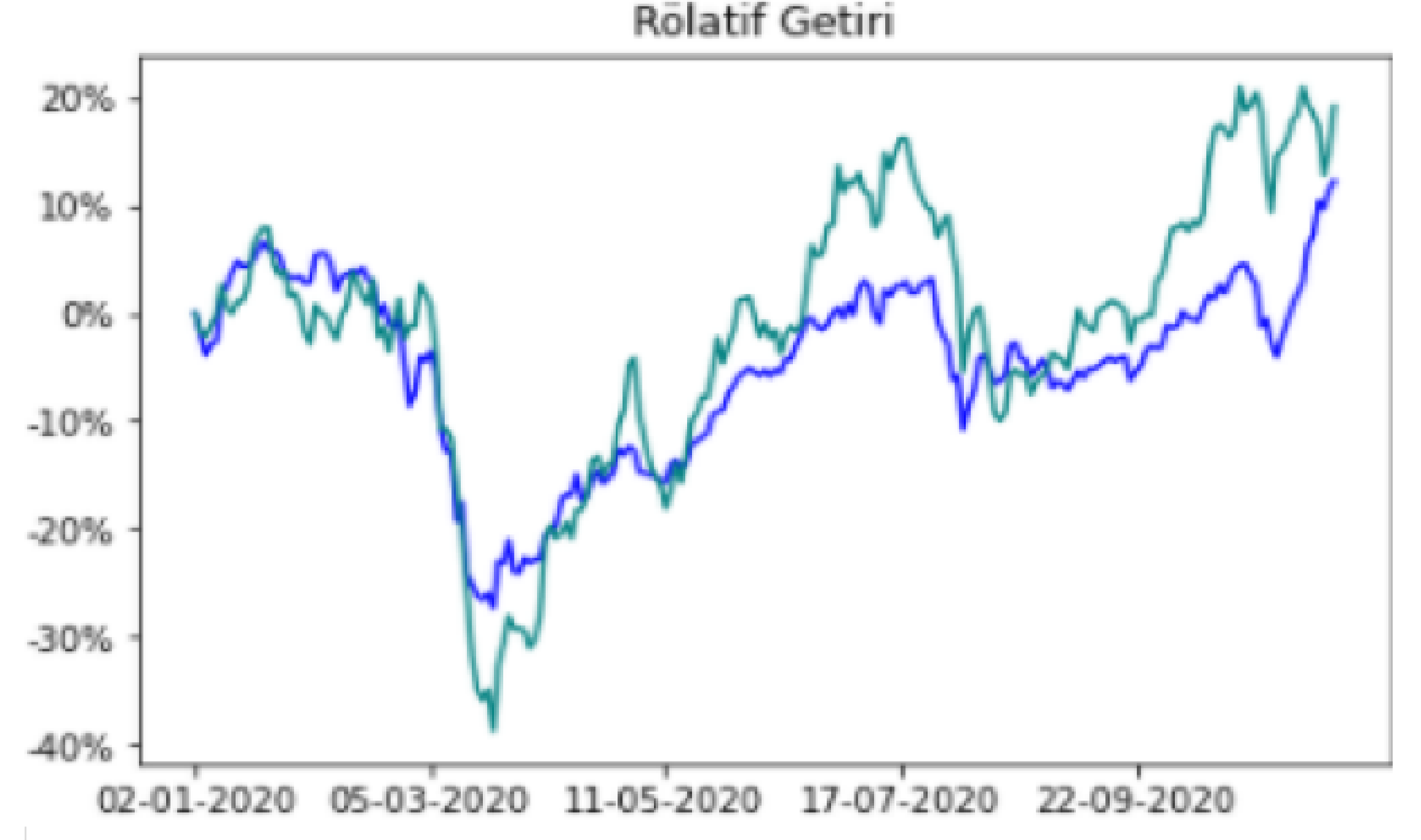
## Rasyolar

F/K  
**8,69**

Öz Sermaye Karlılığı  
**%42**

PD/DD  
**3,90**

FD/FAVÖK  
**6,6**



**Tofaş** **BIST100**

## İhracattaki Düşüşü Kompanse Eden Yurt İçi Satışlar Büyümesi

Satışlar geçen senenin aynı dönemine göre %64,97 artış gösterdi. Satışların maliyeti ise geçen senenin aynı dönemine göre %65,26 artış ile açıklandı. Brüt karın ise aynı döneme göre %61,76 artış kaydettiği görüldü. Faaliyet karı 518.621.000 TL olarak geçen seneye göre %27,92 artış kaydetti. FAVÖK ise 773.455.000 TL açıklanarak %35,71 arttı. Net kar kaleminde 510.324.000 TL ile geçen seneye göre %71,28 artış gerçekleşti.

Son çeyrek finansallarında 5.997.093.000 TL olarak açıklanan satışların maliyeti brüt kar marjını %12,98'a getirdi. Geçen yılın aynı dönemine göre brüt kar majında azalış kaydedildi (Önceki yılın aynı çeyreği: %13,24). Bir önceki çeyreğe göre ise brüt kar marjında azalış oldu (Bir önceki çeyrek: %16,23). FAVÖK marjı %11,27 olarak gerçekleşti. Geçen seneye göre FAVÖK marjı azalış kaydetti (Önceki yılın aynı çeyreği: %13,7). Böylelikle FAVÖK marjında bir önceki çeyrek rakamlarına oranla azalış kaydedildi. Net kar marjı %7,44 olarak hesaplandı. Geçen yılın aynı dönemine göre, net kar marjında artış görüldü (Geçen yılın aynı çeyreği: %7,16). Bir önceki çeyrek rakamlarına göre net kar marjında azalış gözlemlendi (Bir önceki çeyrek: %9,45).

## Piyasa Durumu

<b>27,74</b> Fiyat	<b>%24</b> Halka Açıklık	<b>1,15</b> Beta	<b>14,15</b> 52 haftalık düşük
<b>%30</b> Potansiyel Getiri	<b>%64</b> Yabancı Oranı	<b>2,29</b> Hisse Başına Kar	<b>29,28</b> 52 haftalık yüksek

## Gelir Tablosu

	2018	2019	2020T	2021T
Hasılat	18.603.331.000	18.896.914.000	19.274.852.280	22.840.699.952
Satışların Maliyeti	16.190.143.000	16.510.459.000	16.672.747.222	20.212.709.673
Brüt Kar	2.516.146.000	2.498.611.000	2.602.105.058	2.627.990.278
Esas Faaliyet Karı	1.180.306.000	1.660.103.000	1.541.988.182	1.542.518.663
Net Kar	1.330.423.000	1.481.639.000	1.522.713.330	1.714.231.369

## Analiz Özeti

Tofaş'ın 3. çeyrek cirosu 6.860 mn TL olarak piyasa beklentisinin çok az altında kaldı. Şirket yönetimi 600 – 640 bin adet olan yurtiçi hafif araç pazarı beklentisini %20 artırarak 730 – 770 bin'e çekmiştir. Şirket yurtiçi satışlar beklentisini ise %30 arttırarak 130 – 140 bin adet olarak revize etmiştir. Yurtdışı satış adetleri beklentisini sınırlı artıran Tofaş, 2020 yılı toplam üretim beklentisini ise 220 – 250bin adet olarak güncellenmiştir. Hissenin önümüzdeki zaman dilimindeki performansında uzatılmış olan Doblo projesindeki gelişmeler takip edilecektir. Kurumumuzca önümüzdeki yıllarda net satışlarda ortalama artışı %15 olarak tahmin ediyor, sermaye maliyetini %20 seviyesine yakın hesaplıyoruz. Bu doğrultuda hedef fiyatı 36,10 TL olarak belirliyoruz.

Piyasa Değeri	Ödenmiş Sermaye	Özkaynaklar
<b>13,87</b> Milyar	<b>500,00</b> Milyar	<b>3,55</b> Milyar
Varlıklar	Yükümlülükler	Finansal Varlıklar
<b>11,09</b> Milyar	<b>6,35</b> Milyar	<b>17,44</b> Milyar
Krediler	Mevduat	Nakit
<b>9,26</b> Milyar	<b>4,62</b> Milyar	<b>13,89</b> Milyar