

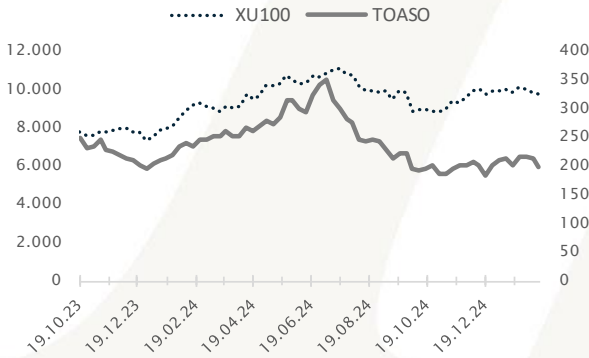
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	TOASO:TI	TOASO
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme	
Şirket Adı	Tofaş Oto. Fab.	
Hisse Sektör	Otomotiv	
Rapor Tarihi	13.02.2025	
Kapanış Fiyatı - TL	199,10	
Öneri	AL	
Hedef Fiyat - TL	291,91	
Önceki Hedef Fiyat - TL	291,91	
Getiri Potansiyeli - %	46,61%	

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	99.550
Firma Değeri - Milyon TL	107.654
Hacim - Milyon TL	1.659
Halka Açıklık - %	25,80

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2022/12	2023/12	2024/12
Hasılat - Milyon TL	124.019	184.229	120.267
Brüt Kâr - Milyon TL	16.010	33.437	13.372
FAVÖK - Milyon TL	18.115	28.383	9.280
Net Kâr - Milyon TL	9.374	21.777	5.221

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2022/12	2023/12	2024/12
Hasılat - Milyon TL	25.886	21.448	27.729
Brüt Kâr - Milyon TL	1.313	1.339	1.647
FAVÖK - Milyon TL	3.148	282	215
Net Kâr - Milyon TL	1.402	312	-121

Çarpanlar	2022/12	2023/12	2024/12
F/K (x)	8,84	4,82	19,64
FD/FAVÖK (x)	4,12	3,04	11,92

Tofaş Türk Otomobil Fabrikası A.Ş.

TOASO 24Q4'te 27,7 milyar TL hasılat açıkladı. Bu rakam Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı olarak 28,73 milyar TL beklentimizin %3,6 kadar altında şekillenirken piyasadaki konsensüs beklenti olan 28,04 milyar TL'nin %1,2 altında gerçekleşti.

TOASO 24Q4'te 214,8 milyon TL FAVÖK gerçekleştirdi. Bu rakam Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı olarak 517 milyon TL beklentimizin %58 altında gerçekleşme gösterirken konsensüs beklenti olan 803 milyon TL'nin %73 altında gerçekleşti. (Marj Kaynaklı Sapma)

TOASO 24Q4'te 120,9 milyon TL net zarar açıkladı. Bu rakam Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı 425 milyon TL kâr ve piyasadaki konsensüs beklenti olan 833,3 milyon TL kâr rakamının altında kaldı. (Marj Ve Finansal Gelir Kaleminde Beklenti Altı Gerçekleşmeden Kaynaklı Sapma)

Finansallarda Olumlu Gördüğümüz Noktalar

- Beklentilerde yaşanan ana sapmanın brüt kâr marjında yaşanan daralmanın beklentimizin ürerinde sapma göstermesinin yanı sıra artan operasyonel giderlerden kaynaklandı. Operasyonel giderlerde 2024 yılı ortasına nazaran dönem sonunda saatlik ücretli çalışanların %23,5 oranında azalmasının yanı sıra aylık ücretli personellerinde %6,75 seviyesinde azalma göstermesi gelecek çeyrekler itibarıyla marjlarda 24Q4'e göre artışı beraberinde getirebileceğini tahmin ediyoruz.
- Şirket K0 modellerinde 4. Çeyrek itibarıyla üretime başlaması, 2025 yılı için beklenen üretim adetlerinin 2024 yılına kıyasla %7-21 arasında bir artışa işaret etmesini olumlu görüyoruz. Şirketin beklentilerinde 2025 yılına ilişkin yatırım harcamasının 150 milyon Euro olarak beklenmesi hâli hazırda boş olan kapasitenin yeni bir modelle doldurulmasına yönelik altyapı yatırımından kaynaklanabileceğini düşünüyoruz.
- Şirket yayımlamış olduğu 2025 beklentilerine göre Tofaş yurtiçinde hafif ticari pazardaki daralma beklentisine rağmen daha sınırlı bir daralma beklemektedir. Bu durum şirketin görece otomotiv pazarından daha pozitif ayrışma gösterebileceğinin işaretleri arasında yer almaktadır.

Finansallardaki Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

- Şirket 24Q3'teki 1,9 milyar TL'lik net nakit pozisyonunun 24Q4'te 8,1 milyar TL'lik net borç pozisyonuna ulaşmasını olumsuz olarak değerlendiriyoruz. 24Q4'te şirket finansal geliri yazsa da son çeyreklere kıyasla düşen ivme ile gelmesi ve net borç pozisyonunda kalmaya devam etmesi durumunda ilerleyen çeyreklerde bu kalemin kârlılığı baskılayabileceğini değerlendiriyoruz.
- Küresel ekonomilerdeki görünüm azalan talep ve şirketlerin daha rekabetçi politika izlemesi ile brüt kâr marjının baskı altında kaldığını değerlendiriyoruz. Ayrıca ÖTV oranlarının güncellenmemesi yerli üretici avantajını azalttığı gibi şirketlerin marjlarında düşüş eğilimine neden oldu.

Genel Görüşümüz: Şirketin üretimine yeni modellerin dahil edilmesi ile yaratılacak yeni sinerjinin yanı sıra Stellantis Otomotiv Pazarlama A.Ş.'nin devralma sürecinde Rekabet Kurumu onayında son aşamada bulunuyor olması şirket nezdinde pozitif gördüğümüz noktalar arasında değerlendirilebilir. Her ne kadar finansallarda beklediğimiz sonucu karşılayamasak da gelecek dönemdeki beklentilerimizin de bir sapma olmaması nedeniyle ve modellememizdeki projeksiyona bağlı kalarak Tofaş Türk Otomobil Fabrikası A.Ş.'nin hedef fiyatını 291,91 TL olarak teyit ederken AL önerimizle model portföyümüzde bulundurmaya devam ediyoruz.

Şirketin Bilanço ve Gelir Tablosu

Özet Bilanço Tablosu - TL

		2024/12		2023/12		2022/12
DÖNEN VARLIKLAR	₺	62.716.132.000	₺	87.354.835.000	₺	55.198.234.000
Nakit ve Nakit Benzerleri	₺	19.715.820.000	₺	35.828.275.000	₺	19.804.382.000
Ticari Alacaklar	₺	20.885.083.000	₺	26.591.246.000	₺	24.643.029.000
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	₺	12.269.439.000	₺	10.253.867.000	₺	4.997.566.000
Türev Araçlar	₺	-	₺	-	₺	-
Stoklar	₺	8.701.217.000	₺	14.022.124.000	₺	5.553.569.000
DURAN VARLIKLAR	₺	28.943.848.000	₺	26.224.041.000	₺	18.600.860.000
Finansal Yatırımlar	₺	-	₺	-	₺	-
Ticari Alacaklar	₺	-	₺	-	₺	-
Maddi Duran Varlıklar	₺	14.484.473.000	₺	12.728.430.000	₺	9.233.448.000
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	₺	4.162.962.000	₺	6.153.634.000	₺	5.596.048.000
Peşin Ödenmiş Giderler	₺	1.798.726.000	₺	914.852.000	₺	64.614.000
TOPLAM VARLIKLAR	₺	91.659.980.000	₺	113.578.876.000	₺	73.799.094.000
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	₺	26.515.983.000	₺	51.349.926.000	₺	43.006.761.000
Kısa Vadeli Borçlanmalar	₺	-	₺	1.010.651.000	₺	963.922.000
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	₺	10.937.109.000	₺	8.717.961.000	₺	7.391.410.000
Ticari Borçlar	₺	11.341.853.000	₺	34.016.907.000	₺	31.309.709.000
Diğer Borçlar	₺	95.478.000	₺	83.148.000	₺	93.972.000
TOPLAM UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	₺	18.042.385.000	₺	8.982.658.000	₺	4.943.265.000
Uzun Vadeli Borçlanmalar	₺	16.963.850.000	₺	7.352.534.000	₺	3.112.460.000
Ticari Borçlar	₺	-	₺	-	₺	-
Uzun Vadeli Karşılıklar	₺	1.078.535.000	₺	1.630.124.000	₺	1.816.943.000
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	₺	44.558.368.000	₺	60.332.584.000	₺	47.950.026.000
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	₺	47.101.612.000	₺	53.246.292.000	₺	25.849.068.000
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	₺	47.101.612.000	₺	53.246.292.000	₺	25.849.068.000
Ödenmiş Sermaye	₺	500.000.000	₺	500.000.000	₺	500.000.000
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	₺	17.132.753.000	₺	11.426.262.000	₺	4.660.138.000
Net Dönem Karı veya Zararı	₺	5.221.439.000	₺	21.777.284.000	₺	9.374.039.000
TOPLAM KAYNAKLAR	₺	91.659.980.000	₺	113.578.876.000	₺	73.799.094.000

Özet Gelir Tablosu - TL

		2024/12		2023/12		2022/12
HASILAT	₺	120.266.571.000	₺	184.228.756.000	₺	124.019.056.000
SATIŞLARIN MALİYETİ	₺	108.483.344.000	₺	151.753.506.000	₺	108.956.607.000
BRÜT KAR (ZARAR)	₺	13.371.873.000	₺	33.437.122.000	₺	16.009.924.000
FAALİYET GİDERLERİ (-)	₺	10.291.396.000	₺	10.728.208.000	₺	5.188.396.000
Genel Yönetim Giderleri	₺	3.649.760.000	₺	3.191.839.000	₺	1.812.268.000
Pazarlama Giderleri	₺	4.562.247.000	₺	5.931.229.000	₺	2.609.028.000
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	₺	3.080.477.000	₺	22.708.914.000	₺	10.821.528.000
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	₺	4.122.373.000	₺	20.224.584.000	₺	9.250.581.000
FAVÖK	₺	9.280.072.000	₺	28.383.264.000	₺	18.115.118.000
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	₺	4.517.198.000	₺	20.396.473.000	₺	9.363.132.000
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	₺	4.889.966.000	₺	26.459.612.000	₺	10.778.351.000
DÖNEM KARI (ZARARI)	₺	5.221.439.000	₺	21.777.284.000	₺	9.374.039.000
Ana Ortaklık Payları	₺	5.221.439.000	₺	21.777.284.000	₺	9.374.039.000

Şirketin Faaliyet ve Etkinlik Oranları

Değerleme Oranları	2024/12	2024/09	2024/03	2023/12
F/K	19,64	8,09	6,28	4,82
PD/DD	2,18	2,44	3,88	1,97
PD/Satışlar	0,85	0,74	0,75	0,57
FD/Satışlar	0,92	0,73	0,68	0,47
FD/FVAÖK	11,92	6,26	4,45	3,04
FD/FVAÖK (D. Operasyonel Gelir/Gider Dahil)	10,72	6,13	4,80	3,33
Faaliyet Etkinlik Oranları	2024/12	2024/09	2024/03	2023/12
Aktif Devir Hızı - Yıllık	1,17	2,02	2,71	1,97
Öz Sermaye Devir Hızı - Yıllık	2,40	4,46	7,94	4,66
Faaliyet Kârlılık Oranları	2024/12	2024/09	2024/03	2023/12
Brüt Kar Marjı - Dönemsel	11,12	12,67	16,05	18,15
Brüt Kâr Marjı - Yıllık	11,12	14,57	18,18	18,15
FAVÖK Marjı - Dönemsel	7,72	9,80	13,34	15,41
FAVÖK Marjı - Yıllık	7,72	11,61	15,32	15,41
Net Kâr Marjı - Dönemsel	4,34	5,77	8,34	11,82
Net Kâr Marjı - Yıllık	4,34	9,13	11,87	11,82
Likidite Oranları	2024/12	2024/09	2024/03	2023/12
Likidite Oranları	2,03	1,35	1,22	1,42
Cari Oran	2,37	1,72	1,44	1,70
Nakit Oran	74,66	60,63	56,30	69,89
Kaldıraç Oranı	48,61	49,06	62,21	53,12
İşletme Sermayesi - mİn TL	31.454	18.022	9.961	18.105
Alacak Devir Hızı - Yıllık	6,11	6,91	9,30	10,70
Stok Devir Hızı - Yıllık	9,39	9,77	15,03	18,05
Ticari Borç Devir Hızı - Yıllık	4,78	6,27	6,95	4,65
Net Borç - mİn TL	8.104	-1.771	-11.987	-18.806
Mali Risk Oranları	2024/12	2024/09	2024/03	2023/12
Net Borç / FAVÖK	0,87	-0,10	-0,42	-0,66
Kısa Vadeli Borç / Aktifler	28,93	39,42	53,08	45,21
Toplam Borç / Toplam Sermaye	95	96	165	113
Mali Tablo Rakamları	2024/12	2024/09	2024/03	2023/12
Net Satışlar - Dönemsel	120.267	87.077	36.488	184.229
FAVÖK - Yıllık	9.280	16.935	28.450	28.383
FAVÖK (D. Operasyonel Gelir/Gider Dahil) - Yıllık	10.322	9.136	5.103	25.899
FAVÖK - Dönemsel	9.280	8.530	4.868	28.383
FAVÖK (D. Operasyonel Gelir/Gider Dahil) - Dönemsel	10.322	9.136	5.103	25.899
Net Kâr - Dönemsel	5.221	5.027	3.042	21.777
Yönetim Etkinlik Oranları	2024/12	2024/09	2024/03	2023/12
Aktif Kârlılık - Yıllık	5,09	6,96	4,44	23,24
Öz Sermaye Kârlılığı - Yıllık	10,41	15,39	13,02	55,07

Ahlatcı Yatırım araştırma departmanı tarafından hazırlanmıştır.

Bizi seçtiğiniz için teşekkürler.

Hazırlayan;

Ahmet Deniz YAĞBASAN

Araştırma Uzmanı

Mehmet ÖZDEMİR

Araştırma Uzman Yardımcısı

İRTİBAT BÜROLARIMIZ

Ankara irtibat Bürosu

Söğütözü Caddesi No:2 Koç Kuleleri B Blok No:16 Söğütözü Çankaya/
ANKARA

Denizli İrtibat Bürosu

Gazi Mustafa Kemal Bulvarı Bina No: 53 Kat:4 Bağımsız Bölüm
Pamukkale/DENİZLİ

Isparta İrtibat Bürosu

Çelebiler Mahallesi, Cadde 112, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez/
ISPARTA

İstanbul Bağdat Caddesi İrtibat Bürosu

Feneryolu Mahallesi Gazi Muhtar Paşa Sk. No:59 Feneryolu Sitesi
D:204 K:2 Kadıköy/İstanbul

İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu

Göktürk Merkez Mah. İstanbul Cad. Telekom Sk. No:2 İç Kapı No: 36
34077 Eyüpsultan/İSTANBUL

İzmir İrtibat Bürosu

Mansuroğlu Mah. 1593/1 Sok. Lider Centrio C Blok No:6 K2:D17
Bayraklı/İZMİR

Gaziantep İrtibat Bürosu

Batıkent Mah. Kürşat Tüzmen Bulvarı 9075 Sok. Trio Terrace Kat : 1 B
Blok NO:31 Şehitkamil/GAZİANTEP

Konya İrtibat Bürosu

Musella Bağları Mah. Kule Cad. Kule Plaza İş Merkezi K:13 N:2/18
Selçuklu/KONYA

GENEL MÜDÜRLÜK

İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis

Maslak Mahallesi, Taşyoncası Sokak T4a Blok
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İVYSTANBUL

ŞUBELERİMİZ

İstanbul Sarıyer Şube

Sarıyer Mahallesi Meserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL

Çorum Şube

Gülabbey Mahallesi, Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

Mersis No: 0010056453000026

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar" Hakkında Tebliği Uyarınca Yayınlanması Zorunlu Olan

Burada yer alan yatırım, bilgi, yorum ve tavsiyeler 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.