

FROTO 4Ç17 MALİ ANALİZ

FROTO			
CARİ FİYAT	57,80		
HEDEF FİYAT	61,00		
-İskonto /prim	-5,25%		
Hisse Endeks Pay %	1,47		
XU100	114.821,60		
XBANK	181.201,23		
XUSIN	126.214,18		
USD/TRY	3,814		
Piyasa Değeri Mn TL	20.282.598.000		
ÖZSERMAYE	3.695.859.000		
ÖDENMİŞ SER.	350.910.000		
Hisse Getiri YB %	-4,07		
F/K	13,61		
PD/DD	5,49		
FD/DD	5,97		
MN TL	4Ç17	3Ç17	4Ç16
SATIŞLAR	8.203	5.486	5.649
FAVÖK	595	491	419,24
NET KAR	510	346	317
	2017	2018T	2019T
NET SATIŞLAR	25.341	30.143	33.795
FAVÖK	2.000	2.562	2.941
NET KAR	1.490	1.818	1.975
FVAÖK MARJİ	7,90%	8,50%	8,70%
FD/FAVÖK	11,00%	9,70%	8,70%
NET KAR MARJİ	5,88%	6,03%	5,84%

Ford Otosan 4Ç17'de 459 milyonluk piyasa beklentisinin üzerinde yıllık bazda %61 artışla 510 milyon TL net kar rakamı açıkladı.

FAVÖK 656 mn TL'lik beklentilerden düşük olarak 595 mn TL olarak gerçekleşse de net kar beklentilerden yüksek gelmiştir

Net kardaki artışta; satış gelirlerindeki %45'lik artış ve 4Ç16'daki 66 mn TL'lik kur farkı gelirin 4Ç17'de 105 mn TL'ye yükselmesi ana etmenler oldu.

3Ç17 dönemine ait raporumuzda 57,60 TL hedef fiyat ile TUT önerisi verdiğimiz hisse için, tahminlerimizde küçük düzeltmeler yaptık, 2018 yılında %75 temettü dağıtımı %5,8 temettü verimini de dahil ettik.

Ford Otosan'ın 2018 yılında ; Satışlarının %19'lik artışla 30,143 MN TL'ye çıkmasını, FAVÖK artışının %28 ile 2,562 mn TL'ye ulaşmasını ve karlılığın ise %22'lik artışla 1.818 mn TL seviyesinde gerçekleşmesini beklediğimiz modelimizde hisse için 61,00 TL'lik hedef değere ulaşınca "TUT" yönündeki tavsiyemizi koruduk.

Haftalık usd bazlı



FROTO 4Ç17 MALİ ANALİZ

ADET	2017	2016	DEĞİŞİM
Yurtiçi	115.462	115.786	-0,28%
Binek Araç	33.543	33.236	0,92%
Transit Courier	35.549	37.451	-5,08%
Transit Connect	1.747	2.887	-39,49%
Hafif Ticari Araç	37.296	40.338	-7,54%
Transit	29.080	27.629	5,25%
Transit Custom	7.642	7.037	8,60%
Ranger	2.711	2.037	33,09%
Orta Ticari Araç	39.433	36.703	7,44%
Kamyon	5.190	5.509	-5,79%

ADET	2017	2016	DEĞİŞİM
İhracat	297.396	257.246	15,61%
Transit Custom	157.502	129.792	21,35%
Transit	100.181	93.077	7,63%
Transit Courier	37.864	33.063	14,52%
Cargo	1.309	877	49,26%
Diğer	540	437	23,57%

	2017	2016	DEĞİŞİM
Otomotiv Pazarı	977.483	1.004.313	-2,67%
Ford Otosan Perakende Satışlar	116.247	114.803	1,26%

4Ç17'de beklentilerle yıllık bazda %45 artışla 8.2 milyar TL ciro artışına karşılık %42 artışla 595 mn TL'ye yükselmiş olan FAVÖK piyasa beklentisi 656 mn TL'nin altında gerçekleşti.

%45'lik ciro artışında ; 4Ç17'de %18'lik hacim büyümesi (ihracat %25'lik artışla 86k adede, yurtiçi satış hacmi de %6 büyümeye ile 41k adet olarak gerçekleşti), TL'deki değer kaybına karşılık fiyat düzenlemeleri etkin oldu.

2017 tamamında ise ihracat %16'lık artışla 297k seviyesine, yurtiçi satışlar ise değişim göstermeyerek 115 adet seviyesinde kalmıştır.

4Ç17de ihracat gelirleri yıllık %52'lik artışla 5,4 milyar TL'ye , yurtiçi gelirleri ise %34'lük artışla 2,8 milyar TL'ye yükseldi.

Türk otomotiv endüstrisi satışları 2017'de yıllık %3 azalarak 977.483 adet oldu. Hafif ticari araç, orta ticari araç ve kamyon satışları sırasıyla %4, %2 ve %1 artarken, binek araç %5 düştü. Binek aracın toplam endüstrideki payı 2016'ya göre 1,4 puan düşüşle %73,9 oldu. Hafif ticari araçların payı 0,8 puan artışla %12,9'a çıktı

Froto'nun Pazar payına baktığımızda ise 2016 yılındaki %11,4'ün 2017'de %11,9'a yükseldiğini görmekteyiz. Ticari araç pazarındaki geleneksel liderliğini %30,3'e yükselen pazar payıyla sürdürdü.

FROTO 4Ç17 MALİ ANALİZ

%	4Ç17	3Ç17	4Ç16	YS17	YS16
BRÜT KAR MARJİ	10,20	11,40	11,20	10,40	11,40
FAVÖK MARJİ	7,20	9,00	7,40	7,90	8,10
NET KAR MARJİ	6,20	6,30	5,60	5,90	5,20

Maliyetlerdeki kontrole rağmen, TL'nin EUR'nun karşısındaki değer kaybı, düşük kar marjına sahip filo satışları brüt kar marjının hem 4Ç16 hem de 3Ç17'de ye gerileyerek %10,2 seviyesinde gerçekleşmiştir.

SMM'de gelirlerdeki artıştan hafif daha yüksek, %46,9 oranında artmıştır. FAVÖK marjı ise 4Ç16'deki %7.4'den 4Ç17'de %7.2'e geriledi. 4Ç17'de yazılan 15,4 mn TL'lik vergi geliri ile de Net kar marjı da 0,6 puanlık artışla %6,2 olarak gerçekleşmiştir.

%9,2 artışla 363 mn TL seviyesine yükselen operasyonel giderlere karşılık diğer faaliyetlerden elde edilen 105,5 mn TL neticesinde faaliyet karının %57,8'lik artışla 580 mn TL'ye çıktığını görmekteyiz.

Ford Otosan'ın net borçluluğuna baktığımızda ise önceki çeyreğe göre 234 mn TL'lik azalışla 1,8 milyar TL seviyesine gerilediğini görmekteyiz. Bu gelişmenin olumlu etkisi de net finansal borcun özkaynaklara oranının 0,60 seviyesine gerilemesi olarak görmekteyiz.

Ford Otosan'ın 2018'e yönelik beklentilerine baktığımızda ise ;

- Ağır ticari araç dahil toplam yurtiçi otomotiv pazarının 2017'deki 980K seviyesine yakın 950K – 1 milyon adet aralığında,
- Yurtiçi satış hacmini 2017'deki 115K adete benzer 110K -120K aralığında
- İhracat hacmi ise 2017'deki 297K adede karşılık 2018'de 295K-305K aralığında
- 2018 yılı toplam Üretim hacmi 2017'deki 413K'ya karşılık 405K– 425K adet aralığında gerçekleşmesini beklerken,
- Yatırım harcamalarının ise 210 – 230 milyon Euro aralığında olmasını bekliyorlar.

FROTO 4Ç17 MALİ ANALİZ

	4Ç17	3Ç17	ÇEYREKLİK	4Ç16	YILLIK	YS17	YS16	YILLIK
FROTO								
SATIŞ GELİRLERİ	8.203	5.486	49,5%	5.649	45,2%	25.341	18.289	38,6%
SMM	7.366	4.858	51,6%	5.015	46,9%	22.704	16.203	40,1%
BRÜT ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	837	628	33,3%	634	32,0%	2.637	2.086	26,4%
FAALİYET GİDERLERİ (-)	363	254	43,0%	332	9,2%	1.111	1.057	5,1%
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	474	374	26,7%	302	57,2%	1.526	1.029	48,3%
FAVÖK	595	491	21,0%	419	41,8%	2.000	1.485	34,6%
DİĞER FAALİYETLERDEN GELİR VE KARLAR	195	103	89,0%	131	49,2%	460	281	63,6%
DİĞER FAALİYETLERDEN ZARARLAR VE GİDERLER (-)	90	57	57,1%	65	37,8%	279	199	39,7%
FAALİYET KARI VEYA ZARARI	580	420	37,9%	367	57,8%	1.708	1.111	53,7%
VERGİ ÖNCESİ KAR/ZARAR	495	356	38,9%	314	57,5%	1.481	970	52,7%
ÖDENECEK VERGİ VE YASAL YÜKÜMLÜLÜKLER (-)	-15	10		-3	368,7%	-9	15	-159,4%
Dönem Vergi Gelir/Gideri	5	5		39	-86,7%	20	66	-70,4%
Ertelenmiş Vergi Gelir/Gideri	21	-6		42	-51,4%	28	51	-44,4%
ANA ORTAKLIK PAYLARI NET DÖNEM KARI/ZARARI	510	346	47,5%	317	60,8%	1.490	955	56,0%

M.BAKİ ATILALm.baki@turkishyatirim.com

Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin diğer raporlarına;

www.turkborsa.net

www.turkishyatirim.com

<https://twitter.com/turkishyatirim>

<https://twitter.com/turkborsanet>

adreslerinden ulaşabilirsiniz.

ÇEKİNCE :

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapordaki bilgi ve fikirler, Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenerek ve sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş., bu bilgilerin doğruluğu veya bütünlüğü konusunda bir garanti veremez. Bu rapordaki görüşler, tahmin ve projeksiyonlar, raporu hazırlayan analistlerin fikirlerini yansıtmaktadır. Analistler, görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkına sahiptirler. Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve personeli, bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz.