

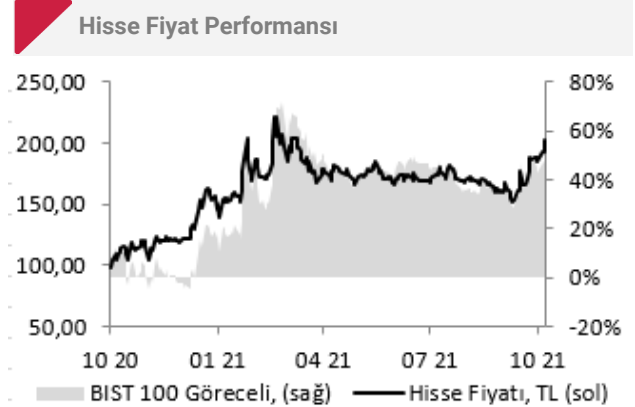
Ford Otosan, konsensus beklentisi olan 1.64 milyar TL'nin üzerinde 1.89 milyar TL net kar açıkladı. Şirket'in net karı 2020 yılının 3.çeyreğine göre %39,31 artış gösterirken, 2.çeyreğe göre %89,37 yükseliş kaydetti.

- * **Küresel çip krizine rağmen güçlü duruş sürüyor...** Otomotiv piyasasını etkileyen çip krizini, döviz bazlı gelirleri, kur artışı ve ihracat hacmindeki yükselişle atlatan Şirket, brüt karlılığını 2.çeyreklige göre %52,85, 2020 yılının 3.çeyreğine göre %40,65 artırdı. Brüt kar marjı ise önceki çeyreğe göre 210 baz puan, geçen yılın aynı dönemine göre ise 2 baz puan düşüş gösterdi.
- * Şirket, 2021 yılının 3.çeyreğinde cirosunu önceki çeyreğe göre %79,17, geçen yılın aynı dönemine göre %40,8 artırarak 18,87 milyar TL oldu. Ciro beklentisi ise 18,42 milyar TL idi.
- * Şirket, yılın 3.çeyreğinde 2,03 milyar TL FAVÖK elde ederken geçen yılın aynı döneminde 1,64 milyar TL, önceki çeyrekte ise 1,25 milyar TL FAVÖK elde etti. Buna göre Şirket, FAVÖK rakamlarını çeyrek bazda %61,8 yıllık bazda %41,92 artırdı.
- * **2021 yılı beklentileri revize edildi...**

Segment	2020G	2021B
Toplam Otomotiv Pazarı	791 bin	825–875 bin
Perakende Satış Adedi	98 bin	80–90 bin
İhracaat Adedi	254 bin	305–315 bin
Toplam Satış Adedi	355 bin	385–405 bin
Üretim Adedi	328 bin	365–385 bin
Yatırım Harcaması(Sabit Kıymet)	130 milyon €	350–400 milyon€

- * **Beklentimiz...**Fort Otosan'nın revizelerinden de görüleceği üzere perakende satış adedini düşürmesine rağmen diğer segmentlerde artış öngörmesi yatırım harcamalarını Euro bazlı olarak yükseltmiş olmasıyla güçlü durmaya devam edeceğini bekliyoruz.
- * **Değerleme...**2022 tahminlerimize göre 11,5 F/K ve 8,9FD/FAVÖK çarpanlarından işlem gören FROTO hissesinin oldukça cazip olduğunu düşünüyoruz. Hisse için 266,13 TL hedef değeri ile AL önerisinde bulunuyoruz.

Milyon TL	3Ç20	2Ç21	3Ç21	BEKLENTİ	Ç/Ç	Y/Y
Ciro	13.396	10.533	18.871	18.426	79,17%	40,87%
Brüt Kar	1.649	1.517	2.319		52,85%	40,65%
Brüt Kar Marjı	12,3%	14,4%	12,3%		-210 bp	- 2 bp
FAVÖK	1.435	1.258	2.036	1.901	61,82%	41,92%
FAVÖK Marjı	10,7%	11,9%	10,8%		-110 bp	10 bp
Net Kar	1.358	999	1.892	1.644	89,37%	39,31%



Öneri ve Hedef Fiyat

Hisse Kodu	FROTO
Öneri	AL
Hisse Fiyatı, TL	202,00
Hedef Hisse Fiyatı, TL	266,13
Yükselme Potansiyeli	32%
Halka Açıklık Oranı	18%
Piyasa Değeri, TL mln	70.884

Fiyat ve Piyasa Değeri 03/11/2021 tarihi itibarıyla

Temel Finansal Veriler

TL mln	2019	2020	2021T	2022T
Ciro	39.209	49.451	67.996	88.394
Ciro Büyümesi	18%	26%	38%	30%
Brüt Kar	4.015	6.187	8.159	8.839
Brüt Kar Marjı	10,2%	12,5%	12,0%	10,0%
FAVÖK	3.350	5.283	6.985	7.313
FAVÖK Büyümesi	18%	58%	32%	5%
FAVÖK Marjı	8,5%	10,7%	10,3%	8,3%
Net Kar	1.959	4.195	6.508	6.190
Net Kar Büyümesi	16%	114%	55%	-5%
Net Kar Marjı	5,0%	8,5%	9,6%	7,0%
Net Borç	3.005	-43	-3.430	-5.638
Net Borç / FAVÖK	0,9	0,0	-0,5	-0,8
Fiyat/Kazanç Oranı	10,4	6,9	10,9	11,5
Firma Değeri / FAVÖK	7,1	6,0	4,9	8,9

Milyon TL	2019	2020	2021T	2022T
Ciro	39.209	49.451	67.996	88.394
Ciro Büyümesi	17,8%	26,1%	37,5%	30,0%
Brüt Kar	4.015	6.187	8.159	8.839
Brüt Kar Marjı	10%	13%	12%	10%
Faaliyet Giderleri	1.442	1.820	2.236	2.784
Faaliyet Gideri Büyümesi	21,4%	26,2%	22,9%	24,5%
Faaliyet Giderleri / Ciro	2%	2%	2%	2%
Amortisman	776	917	1.062	1.257
FAVÖK	3.350	5.283	6.985	7.313
FAVÖK Büyümesi	18,0%	57,7%	32,2%	4,7%
FAVÖK Marjı	8,5%	10,7%	10,3%	8,3%
Vergi Öncesi Kar	1.950	4.108	6.374	6.062
Vergi Gideri	-9	-87	-134	-128
Net Kar	1.959	4.195	6.508	6.190
Net Kar Büyümesi	16,4%	114,1%	55,1%	-4,9%
Net Kar Marjı	5%	8%	10%	7%
Özsermaye	4.665	7.044	11.299	15.537
Net Borç	3.005	-43	-3.430	-5.638
Net Borç / FAVÖK	0,9	0,0	-0,5	-0,8
Finansal Borç	6.208	8.081	13.026	16.426
Net İşletme Sermayesi	1.390	459	894	2.180
Net İşletme Sermayesi / Ciro	4%	1%	1%	2%
Fiyat/Kazanç Oranı	10,4	6,9	10,9	11,5
Firma Değeri / FAVÖK	7,1	6,0	4,9	8,9

Dinamik Menkul Değerler A.Ş. Araştırma

Kültür Mah. Nispetiye Cad. Akmerkez
No: 56/13 B3 Blok Kat: 7 34340
Beşiktaş İSTANBUL

Telefon: (850) 450 36 65
Telefon: (212) 353 10 54
Faks: (212) 353 10 46

E-posta: arastirma@dinamikmenkul.com.tr

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler 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 raporda yer alan bilgiler Dinamik Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan Dinamik Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle Dinamik Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. Dinamik Menkul Değerler A.Ş. bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir.