

FROTO	
Sektör	Otomotiv
Fiyat (Son Kapanış)	285,00
Son 1 Yıl En Yüksek	322,90
Son 1 Yıl En Düşük	134,31
Piyasa Değeri mn TL	100.009
Fiili Dolanım %	17,77

Performans %	1 Aylık	3 Aylık	Yılıbaşına Göre	Son 1 Yıl
TL	-1,04	-4,04	24,83	79,40
USD	-7,82	-20,55	-9,34	-14,06
Hisse Perf (XU100'e göre)	-3,11	-8,38	-8,82	-4,02

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
FROTO	8,01	8,57	8,79	1,13
Otomotiv	9,02	7,65	8,29	1,20
XU100	6,26	1,32	5,85	1,01

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	2Ç22	1Ç22	% Değ.	2Ç22	2Ç21	% Değ.
Net Satışlar	32.854	27.876	18	32.854	10.533	212
SMM	27.700	24.157	15	27.700	9.015	207
Brüt satış karı	5.153	3.719	39	5.153	1.517	240
Faaliyet Giderleri	1.294	1.042	24	1.294	516	151
Finansal Gelir/Gider	-676	-825	a.d.	-676	-105	a.d.
Esas Faaliyet Karı	4.046	3.123	30	4.046	1.082	274
FAVÖK	4.149	2.971	40	4.149	1.258	230
Ana Ortaklık Net Kâr	3.704	2.802	32	3.704	999	271

Oranlar (%)	2Ç22	1Ç22	Fark (Puan)	2Ç22	2Ç21	Fark (Puan)
Brüt kâr Marjı	15,7	13,3	2,3	15,7	14,4	1,3
EFK Marjı	12,3	11,2	1,1	12,3	10,3	2,0
FAVÖK Marjı	12,6	10,7	2,0	12,6	11,9	0,7
Net Kâr Marjı	11,3	10,1	1,2	11,3	9,5	1,8

2Ç22 FİNANSAL ANALİZ

Şirket'in 2Ç22 dönemi ana ortaklık net kârı yıllık %271 artışla 3,18milyar TL'lik piyasa beklentisini aşarak 3,70milyar TL'ye yükseldi. Önceki yılın aynı döneminde 999,2milyar TL'lik kâr açıklanmıştı. Cari dönem hâsılatı geçen yılın aynı dönemine göre %212, bir önceki çeyreğe göre %18 artışla 32,9milyar TL oldu. Net satışlar bölümünde incelendiğinde artışın tamamına yakınının ticari araçlar grubundan kaynaklandığı görülmektedir.

Adet bazında satışlarda yurt içinde gerileme, ihracatta güçlü artış olmuştur

Adet bazında ilk altı ayın yurt içi otomotiv satışları önceki yılın aynı dönemine göre %8 düşüşle 35.660 ile sektöre paralel gerilemiştir. Otomotiv Distribütörleri Derneği (ODD) ve Ağırlı Ticari Araçlar Derneği (TAİD) verilerine göre aynı dönemde Türkiye'de otomotiv satışları yarı iletken kitli sebebiyle yıllık %9 düşüşle 372.849 adet olmuştur. Şirket'in 2Ç22 döneminde toplam satışları yıllık %13 artarak 185.299 adet olmuştur. 2Ç22 dönemi satış gelirlerinde ihracat payı %79'a yükselmiştir. Avrupa Otomotiv Üreticileri Derneği'nin (ACEA) verilerine göre yılın ilk yarısında Şirket'in en büyük ihracat pazarı olan Avrupa'da hafif ticari araç kümülatif satışlarında %24 daralma görülmüştür. Aynı dönemde Şirket'in ihracat adetleri yıllık %19 artış ile 150.976 adet olmuştur. Ürün grubu bazında en büyük üretim kalemi olan Transit üretimi 2Ç22 döneminde yıllık %43 artarak 72.521 adede ulaşmıştır. Şirketin 2022/06 döneminde toplam üretim adedi yıllık %21 artış ile 191.204 adet olmuştur.

Operasyonel performansta iyileşme mevcut

Satışların maliyeti yıllık %207, çeyreklik %15 artarak 27,7milyar TL ile hâsılatı göre bir miktar sınırlı kalmıştır. Maliyetlerdeki artışın önemli kısmını ilk madde ve malzeme giderleri oluşturmaktadır; mamul stoklarındaki değişim ve genel üretim giderlerinde de dikkate değer yükseliş olmuştur. Maliyet artışının oransal olarak hâsılatın altında olması brüt satış kârına olumlu yansımış olup brüt satış kârı yıllık %240 artarak 5,15milyar TL oldu. Faaliyet giderleri 2Ç22'de yıllık %151 artışla 1,3milyar TL olmuştur. Net faaliyet kârının yıllık ve çeyreklik bazda belirgin artışı operasyon performansını güçlendirdiğini işaret etmektedir. Hâsılatın üzerinde artan FAVÖK 4,15milyar TL ile 3,4milyar TL'lik piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşmiştir. 2Ç21 döneminde 104,8milyar TL düzeyindeki finansal net gider, artan kur farkı giderlerinin etkisiyle 676,1milyar TL'ye yükselmiştir.

Kısa vadeli borçlarda artış görülmektedir

Kâr marjları incelendiğinde; hâsılatın oransal olarak maliyetin üzerinde seyretmesinden dolayı operasyonel marjlarda yıllık ve çeyreklik bazda bir miktar iyileşme gözlemlenmektedir. 2Ç22 döneminde net kâr marjı yıllık 1,79 puan artışla %11,3, esas faaliyet kâr marjı 2,05 puan artışla %12,3, FAVÖK marjı ise 0,68 puan artışla %12,6 olmuştur. Net borç pozisyonu 2Ç22 döneminde çoğunluğu EUR cinsi kısa vadeli banka kredilerinin etkisiyle 9,9milyar TL'den 18,8milyar TL'ye yükseldi. Kısa vadeli borçların toplam borçlar içerisindeki payı 2022/03 dönemindeki %63'ten 2022/06'da %68'e yükselirken likidite oranlarında da sınırlı bir miktar bozulma görülmektedir. Sektörün 2022/06 dönemi satışlarının düşmesinde etkili olan akaryakıt fiyatlarının volatili ve yüksek seyri sektör adına bir risk unsuru olarak öne çıkmaktadır. Öte yandan otomotiv sektörünü etkileyen yonga krizinin ABD ve Çin gibi ülkelerin yonga üretimi için ek bütçe ayırması ve dünya genelinde ülkelerin bu konu üzerinde yoğunlaşmaya başlaması sektör açısından olumlu sinyaller vermektedir. 2Ç22 finansallarının bütününe baktığımızda; artan enerji maliyetlerine rağmen maliyetlerin hâsılatı göre sınırlı kalması ve marjlardaki iyileşmeye dikkat çekmekteyiz. Operasyonel performansını iyileşmesini önemsemekle beraber yurt içi satışların adet bazında düşmesi ve net finansman giderlerinin net kâr üzerinde bir miktar baskı oluşturmasını da göz önünde bulundurarak 2Ç22 finansallarını sınırlı pozitif olarak değerlendiriyoruz.

UYARI: 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

TEKNİK ANALİZ

Hisse	Kapanış	Destek-1	Destek-2	Destek-3	Direnç-1	Direnç-2	Direnç-3
FROTO	285,00	288,39	273,74	255,04	318,80	322,90	343,32

Hisse kısa ve orta vadeli ağırlıklı ortalamaların üzerinde fiyatlanmaktadır. Teknik açıdan incelediğimizde, kısa vadeli yönde takip ettiğimiz 5 günlük AO (mavi) 288,39 geri çekilmelerde önemli destek konumunda takip edilebilir. Bu desteğin korunması ile pozitif görünüm devam edebilir ve geçmişte yatay direnç konumunda test edilen 318,80 seviyesi hedeflenebilir. Sonraki önemli seviye olarak tüm zamanların en yükseği (322,90) takip edilebilir.

İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Günlük	22 Günlük	50 Günlük	200 Günlük AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD
FROTO	288,39	273,12	280,58	275,20	62,97	114,31	+	+



UYARI: 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

PİRAMİT MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Gümüşsuyu Mah. İnönü Cad. Işık Apt. No:53 Kat:5 Daire 9-10 Taksim/İstanbul
Tel: 0212 293 95 00 Faks: 0212 293 95 60

Balıkesir İrtibat Bürosu

Altıeylül Mah. Keçeci sok. Özcanerİşmerkezi No:17 K:1 Altıeylül/ Balıkesir
Tel: 0266 280 15 00 Faks: 0266 245 23 34

Ferdi Uğur Taçkınlar

Araştırma Müdürü

02123953227

ugur.tackinlar@piramitmenkul.com.tr

Arif Tekin Seğmen

Araştırma Uzmanı

02123953213

arif.segmen@piramitmenkul.com.tr

Ahmet Ökmen

Araştırma Uzmanı

02123953251

ahmet.okmen@piramitmenkul.com.tr

