

TOASO	
Sektör	Otomotiv
Fiyat (Son Kapanış)	260,00
Son 1 Yıl En Yüksek	273,90
Son 1 Yıl En Düşük	63,93
Piyasa Değeri mn TL	130.000
Fiili Dolanım %	24,11

Performans %	1 Aylık	3 Aylık	Yılıbaşına Göre	Son 1 Yıl
TL	7,44	23,57	62,23	297,07
USD	0,75	-11,00	12,65	162,50
Hisse Perf (XU100'e göre)	-8,67	-12,35	32,53	49,38

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
TOASO	10,05	8,20	8,52	1,48
Otomotiv	12,52	10,01	11,65	1,63
XU100	6,83	2,17	6,86	1,12

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	2Ç23	1Ç23	% Değ.	2Ç23	2Ç22	% Değ.
Net Satışlar	23.366	18.741	25	23.366	15.415	52
SMM	18.132	15.303	18	18.132	12.733	42
Brüt satış karı	5.352	3.552	51	5.352	2.751	95
Faaliyet Giderleri	1.144	981	17	1.144	556	106
Finansal Gelir/Gider	2.213	587	277	2.213	-114	a.d.
Esas Faaliyet Karı	2.951	2.489	19	2.951	1.987	49
FAVÖK	4.367	2.868	52	4.367	2.571	70
Ana Ortaklık Net Kâr	4.939	2.433	103	4.939	1.876	163

Oranlar (%)	2Ç23	1Ç23	Fark (Puan)	2Ç23	2Ç22	Fark (Puan)
Brüt kâr Marjı	22,91	18,95	4,0	22,91	17,85	5,1
EFK Marjı	12,63	13,28	-0,7	12,63	12,89	-0,3
FAVÖK Marjı	18,69	15,31	3,4	18,69	16,68	2,0
Net Kâr Marjı	21,14	12,98	8,2	21,14	12,17	9,0

## 2Ç23 FİNANSAL ANALİZ

Şirket'in 2Ç23 dönemi net kârı çeyreklik %103, yıllık %163 artışla 4,94milyar TL'ye ulaşmıştır. Piyasa beklentisini oldukça aşan net kârın bu dönemde 3,58milyar TL olması öngörülüyordu. 2Ç23'te 23,37milyar TL ile beklentilerin bir miktar üzerinde gerçekleşen hâsılat çeyreklik %25, yıllık ise %52'lik artış kaydetmiştir.

### Yurt dışı satışlarda adet bazında %53 düşüş olmuştur

Türkiye'de 2023/06 dönemi yurt içi otomobil ve hafif ticari araç toplam satışları bir önceki yılın aynı dönemine göre %56 artarak 556,4bin adet olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemde Tofaş'ın yurt içi toplam satışları yıllık %66 artışla 103,9bin adet seviyesine ulaşırken yurt dışı satışlarda %53'lük bir gerileme görülmektedir. Stellantis ile yapılan anlaşmaya göre Doblo satışlarının yalnızca yurtdışında satışa sunulmasıyla birlikte Doblo üretiminin 40,2bin adetten 9,9bin adede gerilemesi bu düşüşte etkili olmuştur.

### Toplam üretim yılın ilk yarısında artış kaydetmiştir

Şirket'in en büyük üretim kalemi olan Egea üretimi 2023/06 döneminde yıllık %44 artışla 85,9bin adet, MCV üretimi ise yıllık %50 yükselişle 27,4bine ulaşarak Doblo üretimindeki düşüşü telafi etmiştir. Böylelikle, Tofaş'ın 2023/06 dönemi toplam üretimi bir önceki yılın aynı dönemine göre %4 büyüyerek 123,3bin adet olmuştur.

2Ç23'de 18,13milyar TL'ye yükselen maliyetlerin hem yıllık hem de çeyreklik bazda oransal olarak hâsılatın gerisinde kalması kârlılığa olumlu yansımıştır. Brüt satış kârı çeyreklik %51, yıllık bazda ise %95 yükselerek 5,35milyar TL olmuştur. Cari dönemde 1,14milyar TL'ye yükselen faaliyet giderleri yıllık artış oranı bakımından hâsılatın üzerinde gerçekleşirken çeyreklik bazda sınırlı kalmıştır. 2Ç23 döneminde kaydedilen 2,21milyar TL tutarındaki net finansman geliri kârın piyasa beklentisini aşmasında etkili olmuştur. Net faaliyet kârı (NFK) çeyreklik bazda %64, yıllık bazda ise %92 artarak 4,21milyar TL ile operasyonel performansta güçlenmeyi işaret etmiştir. Şirket 2Ç23'de 3,69milyar TL düzeyinde bulunan piyasa beklentisine karşın yıllık %49 artışla 4,37milyar TL'lik FAVÖK elde etmiştir.

### 2Ç23 döneminde kâr marjları iyileşmiştir

Kâr marjlarındaki artış operasyonel performanstaki iyileşmeyi işaret etmektedir. Net kâr, brüt kâr, FAVÖK ve NFK marjları artmıştır. 2Ç23'te net kâr marjı %21,1, FAVÖK marjı %18,7 ve NFK marjı %18 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Bilanço kalemleri çeyreklik bazda incelendiğinde; nakit ve nakit benzerleri vadesiz mevduatlardaki artışın etkisiyle 15,63milyar TL'den 16,46milyar TL'ye yükselmiştir. Ayrıca, net nakit fazlasının 7,69milyar TL'den 9,09milyar TL'ye yükseldiği görülmektedir. Şirket'in 1Ç23 döneminde 717,1mn TL döviz açığı bulunurken cari dönemde 313mn TL'lik döviz fazlası oluşmuştur.

Şirket'in yurt dışı satış gelirinde önemli ağırlığı olan Doblo modelinde kontratın sona ermesi nedeniyle Doblo üretimi düşmüş ve iç talepteki artışa rağmen ihracattaki daralma dikkat çekici boyuttadır. Şirket'in satış gelirleri içerisinde ihracat payındaki düşüş trendi devam etmektedir. Ancak, 2Ç23 döneminde operasyonel performansın iyileştiği görülmektedir. Ayrıca, beklenti üstü gerçekleşen net kâr, ciro ve FAVÖK rakamlarını olumlu bulmaktayız.

**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 sözleşmesinde 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	Son Fiyat	Destek-1	Destek-2	Destek-3	Direnç-1	Direnç-2	Direnç-3
TOASO	268,00	263,34	228,36	217,18	302,30	-	-

Hisse orta vadeli yükselen kanal (yeşil) 217,18-302,30 aralığında fiyatlanmaktadır. Teknik açıdan incelendiğimizde, geri çekilmelerde ilk etapta 5 haftalık AO (mavi) 263,34 desteği izlenebilir. Sonraki önemli seviye olarak 22 haftalık AO (kırmızı) 228,36 desteği takip edilebilir. Yukarı yönlü hareketlerde orta vadeli yükselen kanal direncini (302,30) önemsemekteyiz.

## İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Haftalık AO	22 Haftalık AO	50 Haftalık AO	200 Haftalık AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD
TOASO	263,34	228,36	191,82	99,17	73,03	140,87	+	+



**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. Özcaner İş merkezi 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](mailto:ugur.tackinlar@piramitmenkul.com.tr)

### Arif Tekin Seğmen

Araştırma Uzmanı

02123953213

[arif.segmen@piramitmenkul.com.tr](mailto:arif.segmen@piramitmenkul.com.tr)

### Ahmet Ökmen

Araştırma Uzmanı

02123953251

[ahmet.okmen@piramitmenkul.com.tr](mailto:ahmet.okmen@piramitmenkul.com.tr)

