

TOASO	
Sektör	Otomotiv
Fiyat (Son Kapanış)	245,40
Son 1 Yıl En Yüksek	316,60
Son 1 Yıl En Düşük	94,79
Piyasa Değeri mn TL	122.700
Fiili Dolanım %	24,11

Performans	1 Aylık	3 Aylık	Yılıbaşına Göre	Son 1 Yıl
TL	-16,25%	-2,93%	53,12%	138,68%
USD	-19,08%	-6,85%	2,05%	58,11%
Hisse Perf (XU100'e göre)	-6,32%	-13,65%	13,61%	27,78%

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
TOASO	7,69	5,78	6,72	1,19
Otomotiv	8,59	6,46	8,38	1,26
XU100	6,99	2,08	6,78	1,13

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	3Ç23	2Ç23	Fark	3Ç23	3Ç23	Fark
Net Satışlar	26.661	23.366	14%	26.661	16.022	66%
SMM	20.617	18.132	14%	20.617	13.109	57%
Brüt satış karı	6.175	5.352	15%	6.175	2.991	106%
Faaliyet Giderleri	1.648	1.144	44%	1.648	669	146%
Finansal Gelir/Gider	606	2.213	-73%	606	-339	a.d.
Esas Faaliyet Karı	4.738	2.951	61%	4.738	2.233	112%
FAVÖK	4.767	4.367	9%	4.767	2.682	78%
Ana Ortaklık Net Kâr	5.093	4.939	3%	5.093	2.059	147%

Oranlar (%)	3Ç23	2Ç23	Fark (Puan)	3Ç23	3Ç23	Fark (Puan)
Brüt kâr Marjı	23,16	22,91	0,25	23,16	18,67	4,49
EFK Marjı	17,77	12,63	5,14	17,77	13,94	3,84
FAVÖK Marjı	17,88	18,69	-0,81	17,88	16,74	1,14
Net Kâr Marjı	19,10	21,14	-2,04	19,10	12,85	6,25

### 3Ç23 FİNANSAL ANALİZ

Şirket'in 3Ç23 dönemi net kârı çeyreklik %3, yıllık %147 artışla piyasanın 4,58mlr TL'lik beklentisini aşarak 5,09mlr TL'ye yükseldi. Hâsılat ise çeyreklik %14, yıllık %66 artışla 25,95mlr TL'lik beklentilerin hafifçe üzerine çıkarak 26,66mlr TL oldu. Hâsılatın 20,3mlr TL'si yurt içi satışlardan (yılılık %141 artış), 5,47mlr TL'si yurt dışı satışlardan (yılılık %24 azalış) ve 886,2mn TL'si diğer satışlardan (yılılık %137 artış) oluşmaktadır.

### Egea ve MCV üretimindeki güçlü artış Doblo'daki düşüşü önemli ölçüde karşılamıştır

2023/09 döneminde Şirket'in üretim hacmi geçen yılın aynı dönemine göre %6 azalarak 174.398 adet olarak gerçekleşmiştir. Egea üretimi 96.685'ten 126.308 adede ve MCV üretimi 31.977'den 38.205 adede yükselmiştir. Bu durum Doblo kontratının sona ermesiyle Doblo üretimindeki 57.851'den 9.885 adede olan düşüşü önemli ölçüde karşılamıştır. Şirket'in ithal araç sayısı ise 3.257'den 15.636'ya güçlü artmıştır.

### Yurt dışı satışlarındaki düşüşe karşın toplam araç satış adedi sınırlı bir artış kaydetmiştir

2023/09 döneminde yurt içi otomobil ve hafif ticari araç toplam pazarı önceki yılın aynı dönemine kıyasla %65 büyüyerek 857.575 adet olmuştur. Aynı dönemde Şirket'in iç piyasa satışları %48 artarak 146.750 adet olarak gerçekleşmiştir. Şirket'in dış piyasa satışları ise %51 azalarak 42.391 adet olmuştur. Böylece toplam satış adetleri %2 artışla 189.606 adet seviyesinde gerçekleşmiştir. 2022/09 döneminde ithal araç satışı toplam satış adedinin %2'sini oluştururken 2023/09'da %8'sini sağlamaktadır.

3Ç23 döneminde maliyetler çeyreklik %14, yıllık %57 artarak 20,62mlr TL'ye yükselmiştir. Brüt satış kârı maliyetlerin hâsılatın daha az artmasından destek bularak 6,17mlr TL'ye yükselmiştir. Faaliyet giderleri çeyreklik %44, yıllık %146 artışla 1,65mlr TL düzeyinde yer almaktadır. Faaliyet giderlerindeki artışa karşın FAVÖK, piyasanın 4,37mlr TL'lik beklentisini aşarak 4,77mlr TL'ye ulaşmıştır. 3Ç23'te esas faaliyetlerden 211,9mn TL'lik diğer net gelir elde edilmesi kârlılığa sınırlı bir destek vermiştir. Zira 3Ç22'de 88,9mn TL ve 2Ç23'de 1,26mlr TL'lik diğer net gider oluşmuştur.

3Ç23 dönemi kâr marjları incelendiğinde, yıllık bazda artış kaydedildiği görülmektedir. 3Ç23'te net kâr marjı %19,1, esas faaliyet kâr marjı %17,8 ve FAVÖK marjı %17,9 olarak gerçekleşmiştir.

### Şirket'in nakit pozisyonu ve döviz pozisyonundaki güçlenme olumludur

Şirket'in 2023/06'da 16,46mlr TL'lik nakit ve nakit benzerleri bulunmaktaydı. Hem EUR hem de TL cinsi vadeli mevduatların artmasıyla 2023/09'da nakit ve nakit benzerleri 21,58mlr TL'ye yükselmiştir. Bu durumun neticesinde Şirket'in net nakit fazlası 9,09mlr TL'den 13,22mlr TL'ye yükselmiştir. Döviz pozisyonundaki güçlenme dikkat çekmektedir.

Doblo üretiminin İspanya'ya kaydırılmasından dolayı Şirket'in operasyonel dinamiklerinde değişiklik olmasına karşın sağlıklı görünüm korunmaktadır. Yurt içinde borçlanma maliyetleri artış kaydederken Şirket'in net nakit fazlasını ve yabancı para pozisyonunu güçlendirmesini olumlu bulmaktayız. 3Ç23 dönemi finansalları pozitif olarak değerlendirmekteyiz.

**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	248,60	241,30	234,18	173,36	267,48	280,46	297,30

Hisse 50 haftalık AO (yeşil) 241,30 desteği ve 5 haftalık AO (mavi) 267,48 seviyeleri arasında fiyatlanmaktadır. Hacim indikatöründe haftalık bazda kademeli düşüş görülmektedir. Teknik açıdan geri çekilmelerde 50 haftalık AO (241,30) desteği ve geçmişte yatay destek konumunda test edilen 234,18 seviyelerini önemsemekteyiz. Yukarı yönlü hareketlerde 5 haftalık AO (267,48) seviyesi takip edilebilir. Bu seviyenin üzerine yerleşme olması durumunda alımlar görülebilir, simetrik üçgen formasyonunun (kırmızı) direnç bölgesi (280,46-297,30) seviyeleri hedeflenebilir. Özetle; kısa vadede 5 haftalık ve 50 haftalık AO'ların dışındaki hareketlerin teknik bakımdan belirleyici olabileceğini düşünmekteyiz.

## İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Haftalık AO	22 Haftalık AO	50 Haftalık AO	200 Haftalık AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD
TOASO	267,48	275,46	241,30	125,86	48,84	93,22	-	-



**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)

