

FROTO	
Sektör	Otomotiv
Fiyat (Son Kapanış)	880,00
Son 1 Yıl En Yüksek	1.249,00
Son 1 Yıl En Düşük	702,14
Piyasa Değeri mn TL	308.801
Fiili Dolanım %	17,74

Performans	1 Aylık	3 Aylık	Yılbaşına Göre	Son 1 Yıl
TL	-17,68%	-23,14%	23,38%	-0,28%
USD	-19,27%	-28,78%	8,29%	-17,67%
Hisse Perf (XU100'e göre)	-7,35%	-23,22%	-6,25%	-19,63%

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
FROTO	6,81	3,54	11,85	1,01
Otomotiv	7,89	2,93	8,79	1,00
XU100	7,61	1,43	7,42	0,93

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	2Ç24	1Ç24	Fark	2Ç24	2Ç23	Fark
Net satışlar	106.779	134.626	-21%	106.779	130.018	-18%
SMM	96.466	120.299	-20%	96.466	111.901	-14%
Brüt satış karı	10.312	14.327	-28%	10.312	18.117	-43%
Faaliyet giderleri	5.396	5.670	-5%	5.396	6.490	-17%
EFK	4.032	9.636	-58%	4.032	17.461	-77%
Finansal net gelir	-5.304	-4.467	a.d.	-5.304	-7.771	a.d.
Net parasal pozisyon kazancı	5.765	4.803	20%	5.765	3.937	46%
Ana ortaklık net kâr	5.976	9.727	-39%	5.976	10.556	-43%

Oranlar	2Ç24	1Ç24	Fark (Puan)	2Ç24	2Ç23	Fark (Puan)
Brüt Kar Marjı	9,7%	10,6%	-1,0	9,7%	13,9%	-4,3
EFK Marjı	3,8%	7,2%	-3,4	3,8%	13,4%	-9,7
Net Kar Marjı	5,6%	7,2%	-1,6	5,6%	8,1%	-2,5

2Ç24 FİNANSAL ANALİZ

Şirket'in net kârı 2Ç24 döneminde çeyreklik %39, yıllık %43 düşüşle 5,98mlr TL'ye gerileyerek 6,95mlr TL'lik medyan piyasa beklentisinin altında kaldı.

Ciro ve satış adetlerinde önemli düşüşler olmuştur

Net satış geliri çeyreklik %21, yıllık %18 düşüşle 106,78mlr TL'ye gerileyerek 120,39mlr TL'lik beklentinin altında kalmıştır. Yurt dışı brüt satış geliri çeyreklik %23, yıllık %11 azalarak 81,43mlr TL'ye, yurt içi satış geliri çeyreklik %10, yıllık %31 azalarak 28,19mlr TL'ye gerilemiştir. Satış gelirindeki düşüş satış adetlerindeki düşüş ve pazardaki zayıf fiyatlama ortamından kaynaklanmaktadır.

Şirket'in adet bazında satışlarında önemli düşüşler görülmektedir. 2Ç24 net çeyreklik veriler incelendiğinde toplam 139.159 adet araç satıldığı, adet bazında çeyreklik %18, yıllık %10 düşüş olmuştur. Transit modeli satışlarındaki düşüş dikkat çekmektedir; çeyreklik %44, yıllık %35 azalarak 26.480 adede gerilemiştir. Yurt dışı Transit satışları çeyreklik %49, yıllık %41 azalarak 20.567 adede gerilemiştir. 2Ç24'te 42.242 adet ile en fazla satılan model olan Transit Custom'da çeyreklik %20 azalmasına karşın yıllık %28 artmıştır. 2Ç24 döneminde yıllık bazda satış adedi artan (%25) diğer model Transit Courier 22.925 adet satmıştır.

Ocak-haziran döneminde, Türkiye otomotiv endüstrisinde satışlar yıllık %3 artarak 596.016 olmuştur. Binek araç satış adedi %7 artışla 462.955 olurken hafif ticari araç satış adedi %28 azalarak 59.575'e gerilemiştir. Orta ticari araç satışı %29 artışla 55.451, ağır ticari araç (Kamyon) satışı %10 azalışla 20.035 olmuştur. Ford Otosan'ın toplam pazar payı bir önceki yılın aynı döneminde %9,7 iken bu yıl ocak-haziran döneminde %8,2'ye gerilemiştir. Pazar payındaki düşüşte hafif ticari araç pazarının %29,1'den %18,1 gerilemesi etkili olmuştur. Ocak-haziran döneminde Avrupa binek araç pazarı %4,7, en büyük ihracat pazarı olan hafif ve orta ticari araç pazarı %12,9 büyümüştür.

Ocak-haziran döneminde, toplam üretim adedi yıllık %1 artarak 313.619 olmuştur. Yılın ikinci çeyreğinde, Ramazan Bayramı ve Paskalya (Romanya) resmi tatillerinde üretime ara verilmesi üretim performansında etkili olmuştur. Kapasite kullanım oranı geçen yılın aynı döneminde %94 iken bu yıl %84'e gerilemiştir.

Maliyetlerdeki ve faaliyet giderlerindeki oransal artışın, hâsılat artışına kıyasla sınırlı kalmasıyla birlikte net faaliyet kârı (NFK) önemli ölçüde geriledi. Enflasyon muhasebesinin stoklar üzerindeki etkisinin maliyetlere yansımaları kârlılığın azalmasına etkili olmuştur. Zira ertelenen lansmanlar sebebiyle stok seviyelerinin yıllık bazda arttığı ifade edilmektedir. Esas faaliyet kârı (EFK) çeyreklik %58, yıllık %77 azalarak 4,03mlr TL'ye gerilemiştir.

Net çeyreklik finansman gideri faaliyet kârını aşmıştır

Net finansman gideri bir önceki çeyreğe göre artarken yıllık bazda azalarak 5,30mlr TL olmuştur. Finansman gideri, kur farkı ve faiz giderlerinden kaynaklanmaktadır. Net finansman giderinin EFK'ye oranının 2Ç23'te yaklaşık %45, 1Ç24'te %46 iken 2Ç24 döneminde %132'ye yükselmesi olumsuzdur. Şirket'in TMS-29 raporlaması (Enflasyon muhasebesi) kapsamında kaydettiği 5,77mlr TL'lik net parasal pozisyon kazancı, kârı önemli ölçüde desteklemiştir. Ayrıca, 2Ç24'te 1,31mlr TL ertelenmiş vergi gelirinden kaynaklı 1,16mlr TL sürdürülen faaliyetlerden vergi geliri oluşması kârı desteklemiştir. Geçen yılın ilk yarısında tek seferlik deprem vergisinin etkili olduğu 5,3mlr TL vergi gideri mevcuttu.

Şirket'in toplam finansal borcu 2023/12 itibarıyla 94,49mlr TL iken 2024/06'da 113,56mlr TL'ye, aynı dönemde net borç pozisyonu da 75,50mlr TL'den 95,71mlr TL'ye yükselmiştir. Likidite oranları makul seviyelerdedir.

Kâr marjları hem çeyreklik hem de yıllık bazda geriledi

Kâr marjlarında tarafında hem çeyrek hem de yıllık bazda düşüşler olmuştur. Bir önceki yılın aynı döneminde göre, net kâr marjı 2,5 puan düşüşle %5,6'ya, brüt kâr marjı 4,3 puan düşüşle %9,7 ve EFK marjı 9,7 puan düşüşle %3,8 seviyesine geriledi. Yurt içi satışlardaki düşüşte azalan yurt içi satışlar, ihracat gelirlerinin toplam içerisindeki payının artması, döviz kurundaki zayıf seyir, rekabetçi fiyatlandırma ortamı, yeni modellerin üretime geçiş döneminin beklenenden uzun sürmesi ve ertelenen lansmanlar sebebiyle stok seviyelerinin yıllık bazda artması etkili oldu.

Şirket'in piyasa beklentisinin gerisinde kalan ciro ve kâr rakamları, satış adetleri ve operasyonel performansındaki gerileme dolayısıyla 2Ç24 dönemi finansallarını negatif 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	Son Fiyat	Destek-1	Destek-2	Destek-3	Direnç-1	Direnç-2	Direnç-3
FROTO	880,00	856,65	738,68	-	949,60	1047,83	1249,00

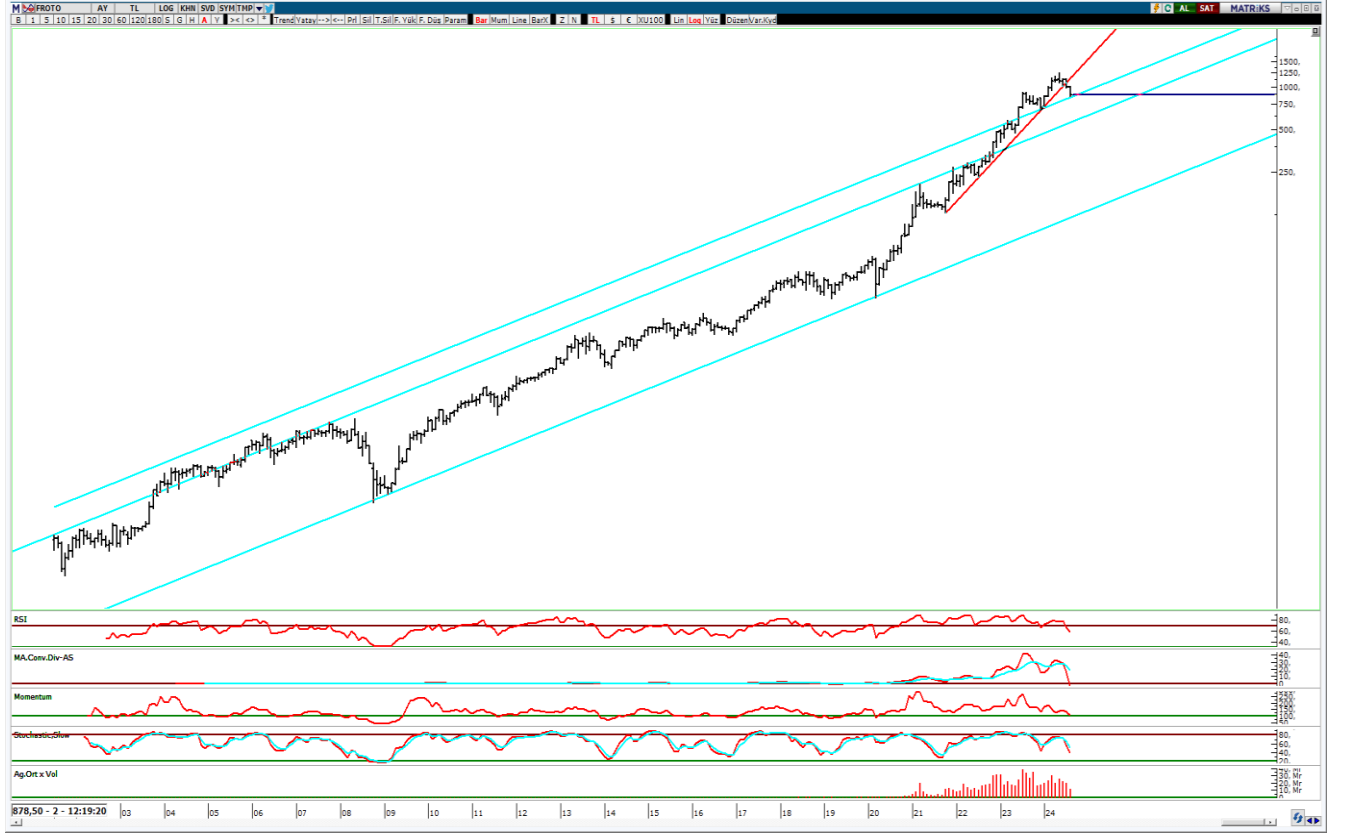
Hisse Mayıs 2024'te zirve görmesinden bu yana düşüş eğilimi içerisinde. Düşüşün sürmesi halinde uzun vadeli (UV) yükselen trend çizgisi (Mavi, ikinci grafik) ilk destek seviyesi olarak izlenebilir. Ardından 100 haftalık AO 738,68 seviyesi ikinci destek seviyesi olarak takip edilebilir. Yukarı yönlü hareketlerde ise ilk etapta 5 haftalık AO (949,60) üzerinde kalıcılı önem arz etmektedir. Ardından, Mayıs 2024'te görülen zirveden başlayan kısa vadeli (KV) alçalan trend (Yeşil) çizgisi ikinci direnç seviyesi olarak takip edilebilir. Yukarı yönlü hareketin devamı halinde UV yükselen trend (Kırmızı) çizgisi üçüncü direnç seviyesi olarak izlenebilir. Bu trendin üzerinde kalıcı olunması halinde tüm zamanların en yüksek seviyesi 1249,00 gündeme gelebilir.

İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Haftalık AO	22 Haftalık AO	50 Haftalık AO	200 Haftalık AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD-AS
FROTO	949,60	1078,10	940,31	462,75	37,27	81,56	-	-



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.



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

Arif Tekin Seğmen Piramit PYS Araştırma Uzmanı 02123954008

asegmen@piramitportfoy.com.tr

