

Tavsiye

Tavsiye:	Endeks Üzeri Getiri
Hedef Fiyat:	135,32
Getiri Potansiyeli:	23,2%

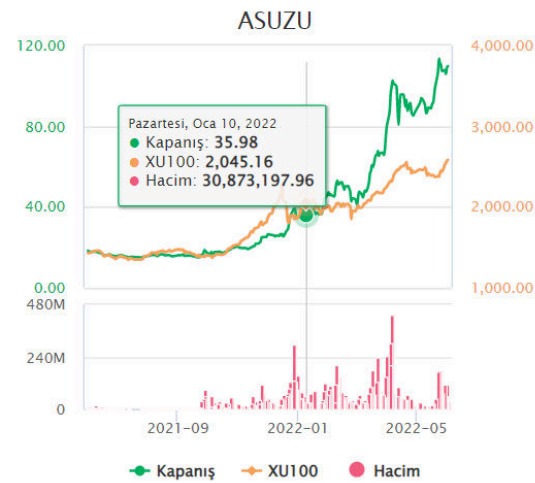
Hisse Bilgileri [mn TL]

Kodu:	ASUZU
Sektör:	Otomotiv

Faaliyet Alanı: "Şirket'in amacı otomotiv alanında sınıai ve ticari faaliyet göstermektir"

Son Fiyat:	109,80
Öd. Sermaye:	84,00
Piy. Değeri:	9.223
Firma Değeri:	9.753
Halka Açıklık Oranı:	12,9%
HAPD:	1.186,1
Yıllık Ort. Hacim:	43,7

Hisse Perf.	Ay	6 Ay	Yıl
TL	26,6%	311,5%	218,1%
USD	14,0%	234,4%	151,5%
Relatif	19,1%	199,6%	128,8%



Otomotiv Distribütörleri Derneği verilerine göre, otomotiv sektöründe 2022 yılında ilk kez Mayıs ayına artış gerçekleşti. Mayısta otomobil ve hafif ticari araç pazarı %19,1 artarak 65.167 adet , Otomobil satışları %20 artışla 51.750, hafif ticari araç ise %15,7 artışla 13.417 oldu.

Arz sürecinin sıkıntılı olması ve yatırım amaçlı olarak da daha kolay nakde çevrilebilmesinden dolayı talepteki artışla birlikte Mayıs ayındaki artışı normal ve kısa dönemde de sürdürülebilir görmekteyiz.

Sektörün hareketlenmesine paralel bizde bu sektörde işlem gören şirketleri çarpan analizi üzerinde değerlendirmeye başladık ve ilk sırayı da daha önce TUT tavsiyesinden bulunduğumuz ASUZU'ya verdik.

Hem kısaca bilançolara hem de şirketin dahil olduğu sektörler göre çarpanları bize ne diyor bakacağız.

Güçlü operasyonel performansını karlılığa da yansıtan Asuzu, 2022 toplam satış adetlerinde bir önceki yıla göre düşük-orta tek hane hacim büyümesi hedefliyor.

2022 Yılına İlişkin Beklentiler

- İç Pazar: Satış yapmakta olduğu segmentlerdeki toplam pazar büyüklüğünde, 2022 yılında global tedarik zincirinde devam eden sorunlar nedeniyle 2021'e kıyasla yatay seyir ya da hafif yukarı yönlü büyüme
 - Uluslararası Pazarlar: Pandemi etkilerinin azalmasıyla birlikte, artması beklenen ulaşım ve turizm faaliyetleri sayesinde ihracat pazarlarında yüksek tek haneli hacim büyüme
 - Satış Hacmi: 2022 toplam satış adetlerinde bir önceki yıla göre düşük-orta tek hane hacim büyüme.

24/02/2022 tarihinde ASUZU için yaptığımız ve TUT yönünde bulunan tavsiyemizi , Benzer şirket çarpanlarına göre yaptığımız değerlendirme sonucu bulunduğumuz 135,32 TL hedef fiyat %23 Getiri potansiyeli sunduğundan ALIM'a çeviriyoruz

Son 2 aydaki gelişmeler

Türkiye'nin ticari araç markası Anadolu Isuzu, Çayırova'daki tesislerinde üretimini yaptığı araçlarda, doğaya zarar vermeyen biyokompozit malzemelerin kullanımına ilişkin denemelerini başarıyla tamamlamıştır.

Bir start-up girişimi olan Komporize ile iş birliğine giden Anadolu Isuzu, çay liflerinden elde edilen geri dönüştürülebilir biyokompozit malzemeyi araçlarında kullanmak için çalışmalarını sürdürüyor.

Anadolu Isuzu, bir süre önce iklim değişikliği ve küresel ısınmanın olumsuz etkilerine karşı çabaları destekleyen uluslararası Bilim Temelli Hedefler Girişimi'ne (SBTi) ve ticari araç sektöründe 2040 yılına kadar yeni kamyon ve otobüs satışlarında yüzde 100 sıfır emisyon hedefini destekleyen "Drive to Zero" inisiyatifine de katılmıştı.

Şirket için Fransa en öncelikli pazarlardan biri konumunda. 2015 yılından itibaren Fransa distribütörü olan, her geçen yıl pazar payını artıran Fast Concept Car ile daha büyük hedeflere ulaşma yolunda bir dönüm noktası olarak görmekteler.

Fransa pazarında Fast Concept Car ile birçok ilke imza attılar. İlk tam elektrikli otobüsleri olan NovoCITI Volt'u geçen yıl Fransa'ya ihraç ettiler. NovoCITI Volt ailesini bu yıl yeni modellerle büyütme planlıyorlar.

Isuzu Novociti Volt, sıfır karbon emisyon seviyesi sayesinde çevre dostu araçlar kategorisinde yer alıyor. Emisyon kurallarının gittikçe katılaştığı dünyada, midibüs segmentinde yüzde 100 elektrikli olarak tasarlanan Isuzu Novociti Volt modeli iki farklı batarya kapasitesi ile pazarda yer almaktadır.

Novociti Volt, 211 kWh'lık batarya kapasitesi ile 300 km'ye kadar menzil olanağı sağlarken, 268 kWh'lık batarya kapasitesi ile 350 km'ye kadar menzil olanağı sunuyor. Anadolu Isuzu, NovoCITI Volt'un ilk yurtdışı satışlarını 2021 yılında Fransa'ya gerçekleştirdi

Yine Avrupa'da 'Yılın Sürdürülebilir Otobüsü 2022' ödülünün sahibi olan Kendo CNG alternatif yakıtlı otobüslerinin de en fazla talep gördüğü pazarlar arasında Fransa ilk sırada.

Kendo / Interliner CNG; Tüm dünya şehirlerinde düşük emisyon salınımı ve çevreye duyarlı araçların teşvik edildiği günümüzde Anadolu Isuzu modern belediyelerin ve ulaşım operatörlerinin bu yöndeki taleplerine CNG (Compressed Natural Gas - Sıkıştırılmış Doğal Gaz) sistemine sahip modelleri ile yanıt veriyor.

Anadolu Isuzu'nun Ar-Ge merkezinde geliştirdiği 13 metrelik Kendo / Interliner CNG, Şehir içi uzun mesafe ve şehirlerarası kısa mesafelerde taşımacılık için kullanılmak üzere üretilmektedir.

Mali görünüm

Anadolu Isuzu'nun Ocak-Mart 2022 döneminde net satışları geçen senenin aynı dönemine göre %144 artışla 934 Milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Yurt içi satışlar %182 , ihracat satışları ise %549 artış göstermiştir. Ocak-Mart 2021 ile karşılaştırıldığında Şirket'in toplam satış hacmi %11 artmıştır.

2022 yılı Ocak-Mart döneminde otomotiv pazarı toplam satış adedinin 160 bin adet ile, geçen yılın aynı döneminin %23 altında gerçekleştiği görülmektedir. Bu dönemde hafif ticari araç pazarı geçen yılın aynı dönemine göre %17 daralmıştır.

Ağır ticari araç pazarında ise; kamyon segmenti %2, otobüs segmenti %14 küçülürken, midibüs pazarı %52 büyümüştür. Ocak-Mart 2022 döneminde 926 adedi iç pazara, 186 adedi dış pazarlara olmak üzere, toplam 1.112 adet araç satılmıştır.

Ocak-Mart 2022 döneminde FAVÖK geçen yılın aynı dönemine göre %198 artışla 119 Milyon TL'ye yükselirken, %144 artan net hasılat ile birlikte, brüt kar marjı da geçen seneye göre 639 baz puan iyileşerek %27,7 seviyesine çıkmış, FAVÖK marjı da 2021 yılındaki %10,4'den 230 baz puan artışla %12,7'ye çıkmıştır.

2022 Mart ayı itibarıyla net işletme sermayesi ihtiyacı 596 Milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, 2021 sonunda %11,8 olan Net İşletme Sermayesi İhtiyacı / Net Satışlar oranı ise 2021 mart ayındaki %25,5'den 2022 ilk çeyrek sonu itibarıyla %18,5 de gerçekleşmiştir.

Şirket'in 2021 yılı sonunda 294 Milyon TL olan Net Finansal Borç yükü, 2022 Mart sonu itibarıyla 530 Milyon TL seviyesine yükselirken, aynı dönemde Şirket'in Net Finansal Borç/FAVÖK oranı 1,39 olarak gerçekleşmiştir.

Önemli hammadde (sac, çelik, bakır vb) fiyatlarında geçen yıldan itibaren görülen yükseliş trendi 2022 yılının ilk çeyreğinde de sürmüştür; ayrıca navlun fiyatlarında, pandemi öncesi döneme kıyasla ciddi artışlar gerçekleşmiştir.

Bununla birlikte, pandemi ile ortaya çıkan küresel talepteki sektörel değişim, arz sorunları ile de birleşerek çip konusunda küresel bir tedarik sorunu haline dönüşmüştür.

Şirket hammadde ve navlun fiyatlarındaki volatilitiyi uzun vadeli kontratlar ve peşin ödemeler ile dengeli bir şekilde yönetmektedir.

Şirket , Çip tedariki ile ilgili ise kısa-orta vadede finansal tabloları etkileyecek önemli seviyede bir risk bulunmadığını açıklamıştır.

Çarpanlara göre Değerleme

ASUZU aynı sektörde faaliyet gösteren, Borsa İstanbul'da işlem gören benzer şirketler ile karşılaştırılırken, Hissenin dahil olduğu ;

Metal Eşya Makine Sektörüne dahil olan 30 şirketin çarpanlarını (uç değerler hariç tutularak) yaptığımız analizde ortalama 128,77 TL fiyatına ulaşırken,

Firma Değeri / Defter Değeri	141,20
Firma Değeri /Net Satış	117,31
PD/DD	127,80
ORTALAMA FİYAT	128,77

Otomotiv segmentin de yer alan şirketlerin çarpanları üzerinden baktığımızda ise ortalama 141,86 TL fiyata ulaştık.

Hisse	Firma Değeri / Defter Değeri	Fiyat Kazanç	PD / DD	Hisse Sektör	Hisse Bilanço Tarihi
DOAS	3,69		3,67	Otomotiv	10.05.2022
FROTO	13,93	10,80	12,73	Otomotiv	27.04.2022
KARSN	9,14	108,08	6,96	Otomotiv	09.05.2022
OTKAR	10,30	9,22	8,75	Otomotiv	26.04.2022
TOASO	11,82	10,18	10,57	Otomotiv	27.04.2022
TMSN	2,97	24,33		Otomotiv	10.05.2022
TTRAK	10,34	8,78	9,76	Otomotiv	21.04.2022
ASUZU	6,42	29,41	6,07	Otomotiv	20.04.2022
ORTALAMA	8,88	28,57	8,74		

Firma Değeri / Defter Değeri	164,69
F/K	105,08
PD/DD	155,81
ORTALAMA FİYAT	141,86

Metal Eşya Makine Sektörüne dahil olan 30 şirketin çarpanlarını (uç değerler hariç tutularak) ve Otomotiv segmentin de yer alan şirketlerin çarpanları üzerinden eşit ağırlık vererek bulduğumuz değer %18,9 iskonto veya %23 yükseliş potansiyeli sunan 135,32 TL'dir.

DEĞERLENDİRME SONUCU			
	BULUNAN FİYAT	AGIRLIKLANDIRMA	AGIRLANDIRMAYA GÖRE FİYAT
BIST METAL EŞYA MAKİNA	128,77	50%	64,39
OTOMOTİV	141,86	50%	70,93
ASUZU ORT.GÖRE DEĞER			135,32
ASUZU FİYAT (01/06/2022)			109,8
-ISKONTO / PRİM			-18,9%

Teknik Görünüm

Geçtiğimiz hafta 117 seviyesinden başlayan kar satışlarının bir önceki zirve olan 105.25 seviyesinde karşılanmış olmasını olumlu buluyoruz.

Bu seviye aynı zamanda orta vadeli yükselen trendin alt bandı konumunda olması açısından da kritik nokta olarak görmekteyiz.

Teknik göstergelerin tekrar güç kazanıyor olması tepki hareketinin devamını desteklerken, 105.25 desteğinin üzerinde mevcut pozisyonlar sürdürülebilir.

117 direncinin kırılması ise hissede 137-140 bandına orta vade de, 210 seviyesi ise uzun vadede hedef seviyeleri olarak takip edilebiliriz.

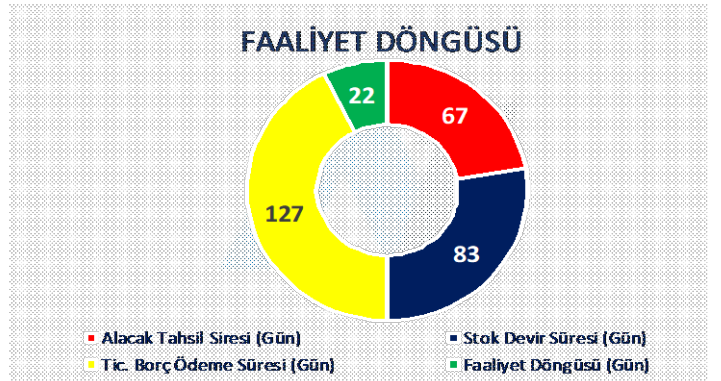


ÖZET BİLANÇO [bin TL]	2022/03	2021/03		2022/03	2021/03
DÖNEN VARLIKLAR	2.840.478	1.043.689	KV YÜKÜMLÜLÜKLER	2.236.803	968.896
Hazır Değerler	714.986	120.031	Finansal Borçlar	664.916	293.179
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	768.543	347.979	UV Fin. Borçların KV Kısımları	148.119	112.468
Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	3.426	2.756	Ticari Borçlar	1.225.102	503.685
Stoklar	786.342	475.021	Diğer Borçlar	3.430	1.002
Peşin Ödenmiş Giderler	315.125	44.858	UV YÜKÜMLÜLÜKLER	629.433	272.946
Diğer Dönen Varlıklar	78.931	40.716	Finansal Borçlar	537.607	213.655
DURAN VARLIKLAR	1.523.286	781.972	Borç ve Gider Karşılıkları	48.370	33.251
Diğer Uzun Vadeli Alacaklar	4	0	Ertelenmiş Gelirler	5.198	6.618
Maddi Duran Varlıklar	1.266.352	566.838	ÖZ SERMAYE	1.497.528	583.819
Maddi Olmayan Duran Var.	246.859	180.244	Sermaye	84.000	84.000
Peşin Ödenmiş Giderler	2.791	3.549	Net Dönem Karı	105.188	7.602
Diğer Duran Varlıklar	0	0	Geçmiş Yıl Karları	244.460	33.033
TOPLAM AKTİFLER	4.363.765	1.825.660	TOPLAM PASİFLER	4.363.765	1.825.660

ÖZET GELİR TABLOSU [bin TL]	2022/03	2021/03
SATIŞ GELİRLERİ	933.654	382.301
SATIŞLARIN MALİYETİ (-)	675.069	300.832
BRÜT KAR	258.585	81.469
FAALİYET GİDERLERİ (-)	125.699	50.210
<i>Araştırma ve Geliştirme Gid.</i>	3.788	2.625
<i>Paz. Sat. Ve Dağ. Giderleri</i>	88.829	29.039
<i>Genel Yönetim Giderleri</i>	33.082	18.546
NET ESAS FAAL. KARI/ZARARI	132.886	31.259
DİĞ. FAAL. GELİR	23.302	21.813
DİĞ. FAAL. GİDERLER (-)	58.492	28.295
FAALİYET KARI VEYA ZARARI	97.696	24.777
YATIRIM FAAL. GELİRLER	2.278	1
YATIRIM FAAL. GİDERLER	1	0
FİNANSAL GELİRLER	104.453	50.205
FİNANSAL GİDERLER (-)	132.977	66.763
VERGİ ÖNCESİ KAR/ZARAR	71.448	8.220
ÖD. VERGİ VE YASAL YÜK. (-)	-33.740	618
Dönem Vergi Gelir/Gideri	963	235
Ertelenmiş Vergi Gelir/Gideri	-34.703	383
NET DÖNEM KARI/ZARARI	105.188	7.602

DİĞER VERİLER [bin TL]	2022/03	2021/03
KIDEM TAZMİNATI	2.639,8	2.470,8
AMORTİSMAN GİD.	17,9	12,8
YABANCI PARA POZİSYONU NET	-25,8	-98,9

Mali Rasyolar	Cari	Önceki
Cari Oran	1,27	1,08
Likidite Rasyosu	0,88	0,54
Özsermaye/Aktif (%)	34,32	31,98
Fin. Gider / Net Satış (%)	14,91	19,09
Yatırımlar / Net Satış	15,58	24,17
Alacak Tahsil Süresi (Gün)	67	89
Stok Devir Süresi (Gün)	83	125
Tic. Borç Ödeme Süresi (Gün)	127	138
Faaliyet Döngüsü (Gün)	22	76



ÇEKİNCE

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler 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 A1 CAPITAL Yatırım 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 A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer GÜLER HOLDİNG Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.

A1 CAPITAL ARAŞTIRMA

M.BAKİ ATILAL.....G.M. Y.

GÖKSEL TEKİNER Müdür

EMİNE İPEKTENKAR Uzman Y.

DUYGU YILMAZ Uzman Y.

Sağlıklı, bol kazançlı günler diler