

Tümosan (MP)

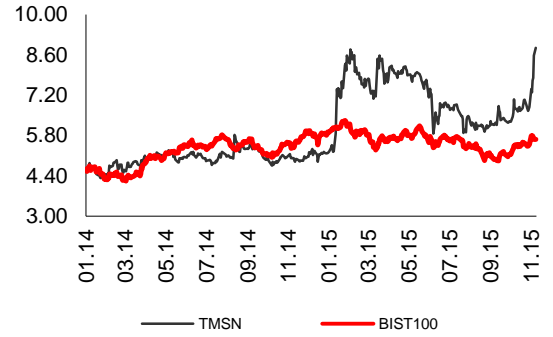
3Ç15 Finansal Sonuçlar - Olumlu

- Tümosan 3Ç15 finansallarında, piyasa beklentisi olan 7mn TL net kara paralel 8mn TL net kar açıkladı. Bizim beklentimiz 5 mn TL idi. FAVÖK marjı ise bizim beklentimizin yaklaşık 4 piyasa beklentisinin ise 3 puan üzerinde gelmiştir. Güçlü operasyonel karlılık nedeniyle finansalların hisse üzerine etkisinin olumlu olmasını bekliyoruz.
- Açıklanan net satış beklentilerin yaklaşık %10 üzerindedir. Tümosan'ın 3Ç15'te net satışları yıllık bazda %19 artarak 107mn TL olmuştur. Şirket'in satış hacmi üçüncü çeyrekte yıllık bazda %1 artarak 1,805 adet olmuştur. Güçlü ciro rakamı ile beraber FAVÖK marjı yıllık bazda 3.5 puan iyileşerek %14.4'de oluştu. Bu çeyrekte net diğer gelir kaydedilmemesi, güçlü operasyonel karlılığa rağmen net karın beklentilerle uyumlu olmasına sebebiyet verdi.
- Şirket, milli muharebe tankı "Altay"ın güç ünitelerini üretecek ve Avusturyalı AVL List GmbH firması teknik destek sağlayacak. Tümosan aynı zamanda İspanyol Patentes Talgo ile tren ve ray malzemeleri üretiminde ortak projeler için mutabakat anlaşmasına vardı. Şirket, düzenlenmesi beklenen milli yüksek hızlı tren ihalesine de katılmayı planlıyor. Dolayısıyla Tümosan; safi Traktör üreticisi olan faaliyet tanımını genişletip savunma sanayii araçları ve tren/ray üreticisi konumuna gelebilir.
- 3Ç sonuçlarının ardından, hisse için 6.48TL olan hedef fiyatımızı 6.70TL'ye çıkarıyoruz. 2015 ve 2016 için tahminlerimizi güç üniteleri üretiminden beklediğimiz gelirler sonraki dönemlere sarktığı için ortalama %14-18 aşağı çekiyoruz. Tren/ray üretimi projeleri hakkında henüz elimizde herhangi bir veri bulunmadığı için, Şirket için Endekse Paralel Getiri tavsiyemizi sürdürüyoruz.

Mevcut Hisse Fiyatı (TL)	8.84
12 Aylık Hedef Hisse Fiyatı (TL)	6.70
Potansiyel Getiri	-24%
Mevcut Piyasa Değeri (TLmn)	1,017

3Ç15	Açıklanan	Kons.	G. Yatırım
Net Satışlar (TLmn)	107	97	95
FVAÖK (TLmn)	15	11	10
FVAÖK Marjı	14.4%	11.3%	10.5%
Net Kar (TLmn)	8	7	5

Fiyat Performans (TL)



Hisse Senedi Bilgileri

Bloomberg/Reuters:	TMSN.TI / TMSN.IS		
Relatif Performans:	1 ay	3 ay	12 ay
	27%	38%	67%
52 Hafta Aralığı (TL):	4.89 / 8.84		
Ort. Günlük Hacim (mn TL) 3 ay:	14.3		
YBB TL Getiri:	70%		
Ödenmiş Sermaye (mnTL):	115		
Halka Açıklık Oranı (%):	23		

Özet Finansallar	2013	2014	2015T	2016T
Net Satışlar (TLmn)	445	436	500	655
FVAÖK (TLmn)	80	43	66	87
Net Kar (TLmn)	62	23	35	54
FVAÖK Marjı	18.0%	10.0%	13.2%	13.3%
F/K (x)	16.4	44.8	29.0	18.8
FD/FVAÖK (x)	13.0	23.9	15.7	11.9
FD/Satışlar (x)	2.33	2.38	2.08	1.58
Hisse başı kar (TL)	0.54	0.20	0.30	0.47

Analist: Barış İnce

+90 (212) 384 1141

Bince@garanti.com.tr

Revizyonlar

TMSN (mnTL)	ESKİ		YENİ		% Değişim	
	2015	2016	2015	2016	2015	2016
Net Satışlar	654	750	500	655	-24%	-13%
FAVÖK	86	101	66	87	-24%	-14%
Net Kar	40	64	35	54	-12%	-16%
FAVÖK marjı	13.2%	13.5%	13.2%	13.3%	0.0%	-0.2%
Net kar marjı	6.1%	8.6%	7.0%	8.2%	1.0%	-0.3%
Hedef fiyat	6.48		6.70		3%	

Özet Finansal Sonuçlar

Tumosan Motor Ve Traktor Özet Finansal Sonuçlar (mn TL)								Değişim		
	3Ç14	4Ç14	1Ç15	2Ç15	3Ç15	9A14	9A15	3Ç15/3Ç14	3Ç15/2Ç15	9A15/9A14
Net Satışlar	90	126	96	119	107	310	323	19%	-10%	4%
Brüt Kar	13	13	21	24	26	48	71	95%	7%	48%
Faaliyet Karı	7	6	9	10	12	28	31	65%	18%	12%
FVAÖK	10	8	12	14	15	35	41	57%	13%	17%
Net Diğer Gelir/Gider	2	-2	2	1	0	-1	2	a.d.	a.d.	a.d.
Finansal Gelirler (net)	-2	-1	0	0	0	-3	-1	a.d.	a.d.	a.d.
Vergi	-1	-1	-2	0	-3	-5	-5	a.d.	a.d.	a.d.
Net Kar	5	3	9	10	8	19	27	69%	-21%	39%
Net Nakit	-39	-29	-22	-24	-21	-39	-21			
Çalışma Sermayesi	148	127	131	147	157	148	157			
Özsermaye	225	228	237	248	256	225	256			
Rasyolar										
Brüt Kar Marjı	14.7%	10.5%	21.5%	20.3%	24.2%	15.5%	22.0%	9.5 puan	3.9 puan	6.5 puan
Faaliyet Kar Marjı	8.0%	4.9%	9.2%	8.5%	11.1%	8.9%	9.6%	3.1 puan	2.7 puan	0.7 puan
FVAÖK Marjı	10.8%	6.3%	12.9%	11.4%	14.4%	11.4%	12.8%	3.5 puan	3 puan	1.4 puan
Net Kar Marjı	5.3%	2.6%	9.1%	8.6%	7.6%	6.3%	8.4%	2.3 puan	-1.1 puan	2.1 puan

UYARI NOTU

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 rapordaki veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. Rapor gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

Garanti Yatırım

Etiler Mahallesi Tepecik Yolu Demirkent Sokak

No.1 34337 Beşiktaş, İstanbul

Telefon: 212 384 11 21

Faks: 212 352 42 40

E-mail: arastirma@garanti.com.tr

Hisse Senedi Tavsiye Tanımları

EÜ	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BİST 100 endeksinin getirisinin üzerinde olması beklenmektedir.
EP	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BİST 100 endeksinin getirisine yakın olması beklenmektedir.
EA	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BİST 100 endeksinin getirisinin altında olması beklenmektedir.
