

Sektör 2006 yılına da hızlı girdi....

Nisan 2006

2004 ve 2005 yıllarında talep bakımından oldukça olumlu bir dönem geçiren sektörde, 2006 yılının ilk iki ayı itibarıyla de güçlü talebin devam ettiği görülmektedir. Sektörün Ocak-Şubat 2006 verileri, üretim, satış, ihracat ve ithalat bakımından 2005 yılının ilk iki aylık verileri üzerinde gerçekleşmiştir.

Genel Beklentiler...

- Sektör temsilcileri ve sektördeki şirketler 2006 yılına dair yapmış oldukları tahminlerde, yıl içinde sektörün en azından ekonomiye paralel bir büyüme göstereceği yönünde fikir birliği içindedirler.
- Sektörde, şirketler tarafından uygulanan promosyon ve kampanyaların artmasının, şirketlerin karlılık düzeylerinde gerilemelere neden olabileceğini düşünüyoruz.

Riskler...

- YTL'nin güçlü seyrini sürdürmesine bağlı olarak, ihracat ağırlıklı çalışan şirketlerin satış gelirlerinde olabilecek gerilemeler,
- Sektöre yönelik, mevcut vergi oranlarında yukarı yönlü yeni düzenlemeler.

Şirketlere İlişkin Gelişmeler...

ANADOLU İSUZU: Şirket, ortağı ve lisansörü Isuzu Motors Ltd ile, D-Max modeli Isuzu Marka Pick-up araçlarının Anadolu Isuzu tarafından üretilmesi konusunda ön inceleme yapıldığını ve bu talebin Isuzu Motors Ltd.'e iletildiğini bildirdi.

DOĞUŞ OTOMOTİV: Araç muayene istasyonları ihalesini Tuv-Süd ve Akfen ile birlikte 613.5 milyon dolara alan şirket, Danıştay'da, araç muayene istasyonlarının açılması, işletilmesi ve araç muayenesi hakkındaki yönetmeliğin yürütmesinin durdurulması için TMMOB Makine Mühendisleri tarafından açılan davada, davacının bu talebinin reddedildiğini açıkladı. Bu aşamada davacı Makine Mühendisleri Odası karara itiraz ederse, itiraz Danıştay İdari Dava Daireleri Kurulu'nda görülecek.

FORD OTOSAN: 2005 yılı karından ortaklarına hisse başına net %40 nakit kar payını, 3 Nisan 2006 tarihinden itibaren dağıtacağını açıkladı.

KARSAN: Ana ortağı Kıraca Otomotiv'in sahibi olduğu şirket hisselerinin %43'üne denk gelen kısmını beş yıl içinde İMKB'de satabilmek için Merkezi Kayıt Kuruluşu'na başvurduğunu açıkladı. Şirket ayrıca, uluslararası otomotiv şirketleriyle üretim, pazarlama ve mühendislik dahil teknik ve ticari konularda işbirliğine yönelik araştırmalarının devam ettiğini belirtti.

Kapsam Altındaki Şirketler

Şirket	Reuters Kodu	Öneri
ANADOLU İSUZU	ASUZU	TUT
DOĞUŞ OTOMOTİV	DOAS	AL
FORD OTOSAN	FROTO	AL
KARSAN	KARSN	AL
OTOKAR *	OTKAR	SAT
TOFAŞ	TOASO	AL
TÜRK TRAKTÖR *	TTRAK	SAT
UZEL	UZEL	SAT

* Öneri değişikliği (Bknz. Sayfa 2)

Hisse Performans

Şirket	1 Ay	3 Ay	YBG	İMKB Rel
ASUZU	-5%	17%	18%	7%
DOAS	-3%	42%	47%	47%
FROTO	-1%	7%	4%	-12%
KARSN	-11%	-2%	-2%	-33%
OTKAR	-9%	46%	47%	41%
TOASO	-3%	49%	52%	55%
TTRAK	13%	77%	78%	21%
UZEL	-3%	52%	53%	1%

UYARI NOTU: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. 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.

Finansallar (Bin YTL)				Marjlar							
Şirket	Reuters Kodu	Satış Gelirleri			Net Kar			FAVÖK Marjı		Net Kar Marjı	
		2005	2006T	Değ.	2005	2006T	Değ.	2005	2006T	2005	2006T
ANADOLU İSUZU*	ASUZU	377.291	417.409	11%	30.291	26.891	-11%	14,50	15,41	8,03	6,44
DOĞUŞ OTOMOTİV	DOAS	2.337.855	2.279.002	-3%	111.405	80.165	-28%	6,65	5,00	4,55	3,43
FORD OTOSAN	FROTO	6.059.155	5.783.327	-5%	398.410	339.720	-15%	13,31	13,38	6,58	5,87
KARSAN	KARSN	250.866	289.590	15%	-46.995	-11.683	-75%	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.
OTOKAR	OTKAR	284.012	321.850	13%	9.355	16.961	81%	8,62	10,23	3,29	5,27
TOFAŞ*	TOASO	2.594.100	2.577.540	-1%	132.558	71.572	-46%	8,54	9,50	5,11	2,78
TÜRK TRAKTÖR	TTRAK	482.389	457.184	-5%	93.663	79.294	-15%	26,45	26,00	19,42	17,34
UZEL*	UZEL	496.216	456.484	-8%	20.223	36.691	81%	10,21	9,00	8,04	15,04

*2005 yılı verileri tahmini verilerdir.

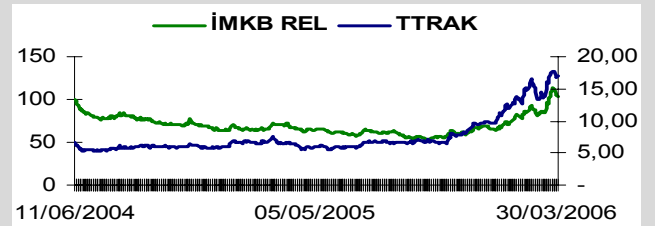
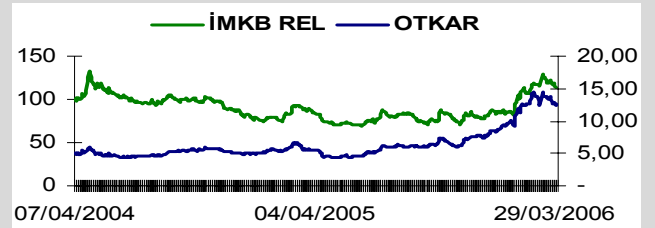
OTOKAR: Son olarak çeşitli tiplerde 50 adet zırhlı araç siparişi aldığını bildiren şirket, söz konusu siparişin toplam tutarının, yedek parça ve eğitimler dahil 13,3 milyon dolar olduğunu ve teslimatların 2006 yılı içinde partiler halinde gerçekleştirilmesinin planlandığını açıkladı. Otokar geçen yıl, 2006'da teslim edilmek üzere, yedek parçalar ve ilgili eğitimleri de kapsayan toplam değeri 88,4 milyon dolar tutarında sipariş alırken, bu anlaşma ile birlikte Otokar'ın 2006 yılında teslim edeceği savunma sanayi siparişlerinin toplamı 100 milyon doları aşmış oldu.

UZEL MAKİNA: İstanbul Rami'de bulunan ve traktör fabrikasının kurulu olduğu, toplam 93.547 metrekare fabrika arazisinin imar durumunun geliştirilmesi ve satılması konusunda aracılık etmek üzere Century 21 emlak danışmanlık şirketi ile 31.12.2006 tarihine kadar geçerli olmak üzere anlaşma imzalanmasına karar verdiğini açıkladı. Şirket ayrıca, arazinin satılması durumunda, satışından doğan karın %75'nin sermayeye ekleme kararı aldığını bildirdi.

TÜRK TRAKTÖR: 2005 yıl sonu karından ortaklarına hisse başına net %181 nakit kar payını 15.05.2006 tarihinden itibaren dağıtacağını açıkladı.

OTOKAR: * Özellikle yerli tank projesi ile ilgili beklentiler, sonrasında şirket hisselerinde yaşanan yükseliş, şirketin piyasa değerini, hedef piyasa değerimizin üzerine taşımıştır. Mevcut piyasa değeri 304 milyon YTL olan şirket hisseleri, hedef piyasa değerimiz olan 264 milyon YTL'ye göre %15 primli işlem görmektedir. Bu nedenle şirket hisseleri ile ilgili daha önce verdiğimiz "AL" önerimizi "SAT" olarak revize ediyoruz.

TÜRK TRAKTÖR: * Şirket hisselerinde, kar beklentilerine ve son açıklanan temettü haberine bağlı olarak piyasaya oranla ciddi bir yükseliş kaydedilmiştir. 721 milyon YTL (hisse başına 15,35 YTL) hedef piyasa değerimize göre %11 primli işlem görmektedir. Bu nedenle şirket hisseleri ile ilgili daha önce verdiğimiz "AL" önerimizi "SAT" olarak revize ediyoruz.



Değerleme Özeti

Şirket	(YTL)		PD/DD	FD/FAVÖK	F/K	Hedef		İskonto %	Öneri			
	03/04/2006	PD (Bin YTL)				PD/Ciro	Değer(YTL)					
ASUZU	21,80	369.433	2,12	9,04	13,25	14,39	1,32	0,83	21,50	364.349	1%	TUT
DOAS	9,75	1.072.500	2,29	6,17	9,63	12,76	0,41	0,44	11,00	1.210.000	-11%	AL
FROTO	11,80	4.140.738	2,58	5,28	10,39	11,98	0,68	0,70	14,10	4.947.831	-16%	AL
KARSN	5,90	113.280	1,96	78,32	a.d.	a.d.	0,44	0,44	8,45	162.240	-30%	AL
OTKAR	12,70	304.800	2,94	13,98	32,58	18,11	1,06	0,95	11,00	264.000	15%	SAT
TOASO	4,32	2.160.000	2,14	12,99	24,17	33,33	1,16	0,84	5,00	2.500.000	-14%	AL
TTRAK	17,10	803.700	2,92	5,92	8,58	10,43	1,67	1,81	15,35	721.450	11%	SAT
UZEL	3,92	392.196	2,16	11,59	25,87	5,66	1,05	0,85	3,15	315.158	24%	SAT

Kaynak: Şirket mali tabloları, Şeker Yatırım Araştırma Bölümü