

Otokar

Endeks Üzeri Getiri

12 Aylık Hedef: TRY830

Yukarı Potansiyel: %88

Yusuf Karagöz

yusuf.karagoz@akyatirim.com.tr

Hakan Aygün

hakan.aygun@akyatirim.com.tr

9A24 Üretim ve Satış Hacimleri...

- 3Ç24'te Otobüs ihracat hacmi y/y %32 daraldı. Otokar y/y %6 daralan otobüs ihracat hacmi ile yurt içindeki otobüs ihracatçılarından pozitif ayrıştı.
- 9A24'te Otobüs ihracat hacmi y/y %4 daraldı. Otokar y/y %5 artan Otobüs ihracat hacmi ile yurt içindeki otobüs ihracatçılarından pozitif ayrıştı.
- 3Ç24'te Midibüs ihracat hacmi y/y %35 daraldı. Otokar %47 daralan Midibüs ihracatı ile sektörden negatif ayrıştı.
- 9A24'te Midibüs ihracat hacmi y/y %21 arttı. Zayıf 3Ç24 rakamlarına rağmen yılın ilk yarısındaki güçlü görünüm 9A24 büyümesinde etkili oldu. Otokar %2 artan Midibüs ihracatı ile yurt içindeki midibüs ihracatçılarından negatif ayrıştı.
- 6A24'te AB Otobüs tescilleri önceki yılın aynı dönemine kıyasla %29 arttı. Aynı dönemde hem Otokar'ın hem yurt içi otobüs (otobüs + midibüs) ihracatçılarından %19 arttı. Yurt içi otobüs ihracatçıları diğer AB tedarikçilerinden negatif ayrıştı.
- 3Ç24'te yurt içi Otobüs pazarı y/y %23 daraldı. 9A24'te yurt içi Otobüs pazarı %6 daraldı.
- 3Ç24'te yurt içi Midibüs pazarı y/y %8 daraldı. 9A24'te yurt içi Otobüs pazarı %7 daraldı.

Yorum: Otokar'ın 3Ç24'te y/y yaklaşık %4 daralan Otobüs satışları, 2024 yılı için 1980 adet olan tahminimize aşağı yönlü risk oluşturuyor. Sektörün Temmuz 2024 itibarıyla yürürlüğe giren yeni GSR (General Safety Regulations) düzenlemelerine ilişkin adaptasyonu ilk tahminlerimizden daha uzun sürecek gibi görünüyor. Otokar yine de sektörden pozitif ayrışmış görünüyor. Avrupa pazarındaki 3Ç24 genel görünümünü önümüzdeki haftalarda alacağız. 3.çeyrek bilançoları sonrası modelimizi bu doğrultuda güncelleyeceğiz.

Bloomberg Kodu	OTKAR TI
Tavsiye	Endeks Üz. Getiri
Hedef Fiyat, TL	830.00
Güncel Fiyat, TL	446.00
Getiri Potansiyeli	86%
Halka Açıklık Oranı	27%
Piyasa Değeri, mn TL	53,520
Firma Değeri, mn TL	70,459

Finansal Veriler	2023	2024T	2025T	2026T
Özet UFRS Finansallar				
Ciro, mn TL	27,239	38,519	48,239	60,530
FAVÖK, mn TL	1,592	1,821	5,812	10,543
Net Kâr, mn TL	1,968	942	5,551	10,614

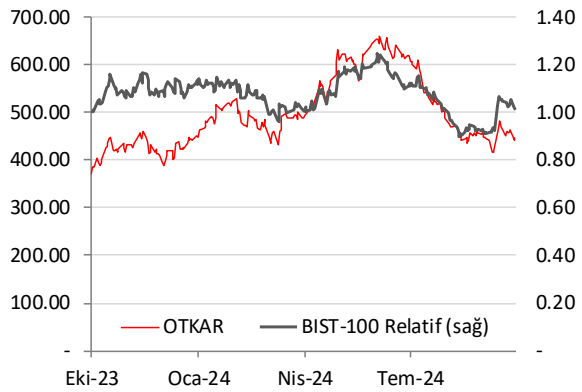
Borçluluk	2023	2024T	2025T	2026T
Net Borç, mn TL	9,297	13,771	16,217	17,737
Net Borç/FAVÖK	5.8	7.6	2.8	1.7

Kârlılık	2023	2024T	2025T	2026T
FAVÖK Marjı	5.8%	4.7%	12.0%	17.4%
Net Marj	7.2%	2.4%	11.5%	17.5%
Temettü Verimi	-	1.3%	0.8%	5.6%

Büyüme	2023	2024T	2025T	2026T
Ciro, y/y	183.6%	41.4%	25.2%	25.5%
FAVÖK, y/y	28.0%	14.4%	219.2%	81.4%
Net Kâr, y/y	58.8%	-52.1%	489.3%	91.2%

Değerleme Verisi	2023	2024T	2025T	2026T
F/K	17.1	56.8	9.6	5.0
FD/FAVÖK	27.0	37.0	12.0	6.8
FD/Ciro	1.6	1.7	1.4	1.2

Hisse Verileri	1A	3A	12A	YBG
Nominal Getiri	-2.4%	-27.9%	20.9%	6.3%
BİST-100 Relatif	9.4%	-8.9%	2.7%	-10.2%
AOİH, mn TL	212	179	192	192



OTOBÜS - OTOKAR

	9A23	9A24	3Ç23	3Ç24
Üretim	1,138	1,202	469	335
Satış	1,262	1,311	484	467
Yurt İçi Satış	135	125	14	25
İhracat	1,127	1,186	470	442

OTOBÜS - SEKTÖR

	9A23	9A24	3Ç23	3Ç24
Üretim	7,545	7,325	2,841	1,778
Yurt İçi Pazar	1,538	1,452	537	411
İhracat	6,465	6,230	2,393	1,634

MİDİBÜS - OTOKAR

	9A23	9A24	3Ç23	3Ç24
Üretim	1,542	1,524	604	399
Satış	1,539	1,451	575	469
Yurt İçi Satış	1,158	1,073	416	385
İhracat	381	388	159	84

MİDİBÜS - SEKTÖR

	9A23	9A24	3Ç23	3Ç24
Üretim	3,553	3,602	1,316	884
Yurt İçi Pazar	1,927	2,058	641	741
İhracat	1,144	1,383	437	283

ZA - OTOKAR

	9A23	9A24	3Ç23	3Ç24
Üretim	108	95	57	13
Satış	86	86	35	14
İhracat	76	70	34	-

Kaynak: Şirket, OSD, Ak Yatırım Araştırma

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporunda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların İnternet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.

© Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 2023