

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	KARSN
Sektör	:	Otomotiv
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺13,977,000.00
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺18,342,289.00
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	15.53
Hedef Fiyat(TL)	:	16.00
Tavsiye	:	NÖTR
Potansiyel Getiri(%)	:	3.03

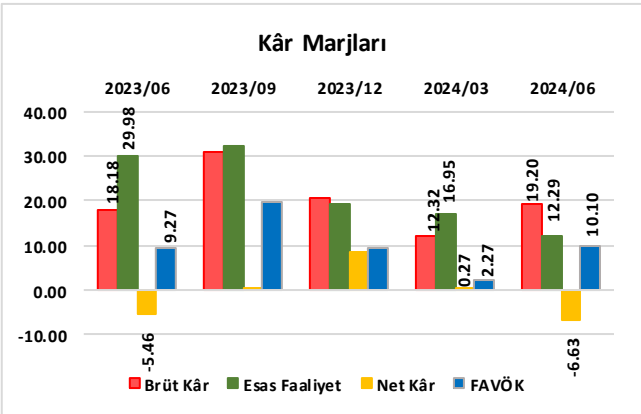
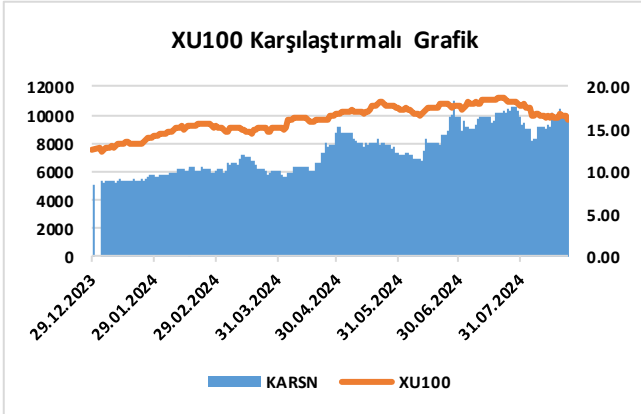
Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

Dönen Varlıklar	:	₺6,246,069.00
Duran Varlıklar	:	₺6,078,082.00
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺6,064,990.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺1,826,361.00
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺4,386,791.00
Hasılat	:	₺4,224,063.00
Satışların Maliyeti	:	₺3,413,012.00
Brüt Kar (Zarar)	:	₺811,051.00
FAVÖK	:	₺426,595.00
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	-₺280,190.00

Çarpanlar

FD/FAVÖK	:	24.75
F/K	:	23.52
PD/DD	:	3.19
Öz Sermaye Kârlılığı	:	19.19

Kâr Marjları



Karsan Otomotiv

Faaliyetlerden Kaynaklanan Kur Farkı Giderlerindeki Artış; Esas Faaliyet Kârı Üzerinde Baskı Oluşturmuştur!

- Şirketin, 2024/06 döneminde elde ettiği Hasılat; geçen yılın aynı dönemine(2023/06) göre 137,5 Milyon TL(yüzde 3,15) civarında azalış göstererek, 4,22 Milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Satışların Maliyeti ise; aynı dönemler arasında 155,8 Milyon TL civarında(yüzde 4,37) azalmıştır. Satışların Maliyeti'ndeki azalışın, Hasılat tarafındaki azalıştan bir miktar büyük olması sonrasında; şirketin Brüt Kâr kaleminde 18,3 Milyon TL düzeyinde(yüzde 2,31 oranında) artış görülmüş ve şirketin Brüt Kâr Marjı da; geçen seneki yüzde 18,18 seviyesinden yüzde 19,20 düzeyine yükselmiştir.
- Şirketin Hasılatı'ndaki 137,5 Milyon TL'lik azalışta; 438,8 Milyon TL(yüzde -20,81) düzeyinde azalan Yurt Dışı Satış Hasılatı etkili olurken, Yurt İçi Satış Hasılatı ise 277,2 Milyon TL'lik(yüzde 11,66) artış ile bu negatifliği sınırlayan faktör olmuştur.
- Şirketin Faaliyet Giderleri; geçen yılın aynı dönemine göre, 90,0 Milyon TL artmıştır. 2023/06 döneminde 1,05 Milyar TL civarında gelir kaydedilen Diğer Net Esas Faaliyet Gelirleri kalemine, cari dönemde "Faaliyetlerden Kaynaklanan Kur Farkı Giderleri" alt kalemindeki artış kaynaklı olarak 332,0 Milyon TL gelir yazılması ise; Esas Faaliyet Kârı üzerinde baskı unsuru oluşturmuştur. Bu kapsamda, cari dönemde 519,3 Milyon TL düzeyinde açıklanan Esas Faaliyet Kârı; geçen yılın aynı dönemine göre 788,5 Milyon TL tutarında azalmıştır ve Esas Faaliyet Kâr Marjı da yüzde 29,98'den yüzde 12,29'a keskin düşüş yaşamıştır. Öte yandan, tek seferlik kalemlerin dışlandığı ve buna karşın Amortisman Giderleri'nin eklendiği FAVÖK rakamında ise; geçen yıla göre 22,3 Milyon TL artış olmuş ve FAVÖK marjı da yüzde 9,27'den yüzde 10,10'a yükseltmiştir.

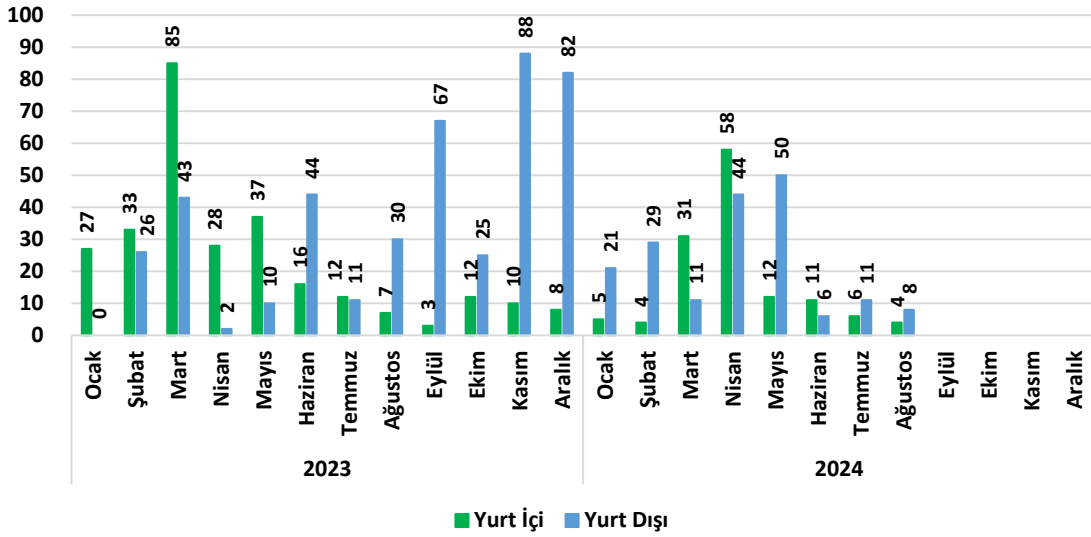
TMS 29'un Pozitif Etkisine Rağmen; Şirketin Zarar Rakamı Kısmen Artmış Durumda!

- 2023/06 döneminde 60,1 Milyon TL civarında Net Yatırım Faaliyet Geliri elde eden şirket, 2024/06 döneminde ise finansallarına 202,6 Milyon TL tutarında Net Yatırım Faaliyet Gideri kaydetmiştir. Şirketin, cari dönemde 871,6 Milyon TL civarında bulunan Finansman Giderleri ise; geçen yılın aynı dönemine göre 815,8 Milyon TL azalmıştır. Cari dönem finansallarına 121,0 Milyon TL civarında Vergi Gideri kaydeden şirket, TMS 29 enflasyon düzeltmesi uygulamasından kaynaklanan 400,4 Milyon TL'lik Parasal Kazanç sonrasında; 280,2 Milyon TL düzeyinde Dönem Net Zararı açıklamıştır. Geçen yılın ilk 6 ayında 238,0 Milyon TL tutarında Dönem Net Zararı elde eden şirketin, böylece Net Kâr/Zarar Marjı da yüzde -(eksi)5,46'dan yüzde -(eksi)6,63'e gerilemiştir.

Operasyonel Gelişmeler, Beklentiler ve Hedef Fiyatımız;

- Şirketin mevcut kapasitesi yıllık 61 bin 189 adet araç olup, 2024'ün ilk 6 aylık dönemi itibarıyla; toplam 26 bin 792 adet araç üretilmiş ve kapasite kullanım oranı yüzde 87,57 olarak gerçekleşmiştir.
- Şirketin faaliyet kolunu da kapsayan Türkiye Ticari Araç üretiminde, bir önceki yıla göre; Minibüs'te 23 bin 920 adet(yüzde 17,1 oranında) azalma gerçekleşirken, Midibüs ve Otobüs'te ise sırasıyla 2 bin 718 adet(yüzde 21,5 oranında) ve 5 bin 547 adet(yüzde 17,9 oranında) artışlar gerçekleşmiştir.
- ODMD ve OSD'den elde ettiğimiz bilgilere göre; cari yılın ilk 6 ayında yapılan yurt içi satış adedi 121 olurken(geçen yılın ilk 6 ayında 226), yurt dışı satış adedi ise 161(geçen yılın aynı döneminde 125 adet) adet düzeyinde gerçekleşmiştir.

KARSN Aylık Satış Adetleri



- Şirketin cari bilanço dönemi(2024/06) sonrasında gerçekleşen önemli olayları şu şekildedir;

- Şirket, 12 Eylül 2024 tarihinde KAP üzerinden yaptığı bildirimde;

Toyota Motor Europe ile yeni bir işbirliği anlaşması imzalandığı, bu anlaşma kapsamında; şirketin(Karsan Otomotiv), hidrojenli araçlarını Toyota Motor Europe'un Hidrojen Fuel Cell Module yakıt hücrelerini entegre ederek geliştireceği ve ilgili sözleşmenin 27 Ağustos 2024 tarihi itibarıyla imzalandığı belirtilmiştir.

- Şirket, 1 Ekim tarihinde KAP üzerinden yaptığı bildirimde;

Şirketin %50 oranında pay sahibi olduğu ortaklığı Hervouet Corporate Industry SAS (HCI)'deki sahip olduğu payların 01.10.2024 tarihi itibarıyla HCI sermayesinin %30'luk paylarına denk gelen kısmını Cosmobilis Group'un %100 bağlı ortaklıklarından BYmyCAR Importer'a devrettiğini ve bu işlem sonrasında; BYmyCAR Importer'ın, HCI'nın diğer ortağının sahip olduğu %50 hissesini de alarak, HCI'daki toplam payını %80'e çıkardığı, Karsan'ın HCI'nın ortaklık yapısından aldığı pay oranının ise %20 olduğunu bildirmiştir. Şirket ayrıca, Avrupa'daki yapılanması ve Cosmobilis Grup'un Avrupa Otomotiv sektöründeki faaliyetlerini de dikkate alarak; Fransa, Belçika, Lüksemburg ve İsviçre için HCI ile Distribütörlük ile Servis ve Yedek Parça Satıcılığı sözleşmeleri akdedildiğini belirtmiştir.

- ✓ Açıklanan finansallar ve operasyonel gelişmeler doğrultusunda değerlendirme modelimizde oluşturduğumuz geleceğe dönük projeksiyonlarımız kapsamında; şirket hisseleri için 12 aylık hedef fiyatımızı 14,60 TL düzeyinden 16,00 TL'ye revize ediyoruz. "AL" olan tavsiyemizi ise, "NÖTR" olarak değiştiriyoruz.

ÖZET BİLANÇO(Bin TL)	2024/06	2024/03	Çeyreklik Değişim(%)	2023/06	Yıllık Değişim(%)
DÖNEN VARLIKLAR	6,246,069.00	5,975,531.00	4.53	4,369,700.00	42.94
Nakit ve Nakit Benzerleri	574,375.00	446,607.00	28.61	125,715.00	356.89
Ticari Alacaklar	2,862,990.00	2,587,415.00	10.65	2,197,145.00	30.31
Stoklar	2,088,302.00	1,684,810.00	23.95	859,758.00	142.89
Peşin Ödenmiş Giderler	337,372.00	457,437.00	-26.25	270,711.00	24.62
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	3,282.00	6,415.00	-48.84	1,863.00	76.17
Diğer Dönen Varlıklar	92,692.00	268,995.00	-65.54	281,639.00	-67.09
DURAN VARLIKLAR	6,078,082.00	7,644,782.00	-20.49	3,275,097.00	85.58
Maddi Duran Varlıklar	3,567,108.00	4,651,408.00	-23.31	1,924,658.00	85.34
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1,835,974.00	1,623,515.00	13.09	302,576.00	506.78
Ertelenmiş Vergi Varlığı	155,665.00	580,106.00	-73.17	241,754.00	-35.61
TOPLAM VARLIKLAR	12,324,151.00	13,620,313.00	-9.52	7,644,797.00	61.21
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	6,064,990.00	5,721,848.00	6.00	4,534,290.00	33.76
Kısa Vadeli Borçlanmalar	3,378,388.00	2,668,366.00	26.61	2,183,896.00	54.70
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	305,545.00	324,697.00	-5.90	359,497.00	-15.01
Ticari Borçlar	1,482,223.00	1,876,549.00	-21.01	1,296,605.00	14.32
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	160,849.00	157,166.00	2.34	57,739.00	178.58
Diğer Borçlar	117,606.00	160,000.00	-26.50	370,765.00	-68.28
Türev Araçlar	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Kısa Vadeli Karşılıklar	269,839.00	251,708.00	7.20	112,982.00	138.83
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	79,624.00	67,127.00	18.62	25,220.00	215.72
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	1,826,361.00	1,800,145.00	1.46	1,273,499.00	43.41
Uzun Vadeli Borçlanmalar	1,259,883.00	1,229,613.00	2.46	952,283.00	32.30
Uzun Vadeli Karşılıklar	503,197.00	406,319.00	23.84	270,169.00	86.25
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	-	-	#SAYI/0!	51,047.00	-100.00
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	7,891,351.00	7,521,993.00	4.91	5,807,789.00	35.88
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	4,432,800.00	6,098,320.00	-27.31	1,837,008.00	141.31
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	4,386,791.00	6,082,822.00	-27.88	1,806,866.00	142.78
Ödenmiş Sermaye	900,000.00	900,000.00	0.00	900,000.00	0.00
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	695,159.00	711,592.00	-2.31	1,071,755.00	-35.14
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	- 228,159.00	- 243,024.00	-6.12	- 105,896.00	115.46
Yeniden Değerleme Artışı	620,457.00	588,422.00	5.44	1,032,207.00	-39.89
Kar Yedekleri	- 196,991.00	- 141,779.00	38.94	- 122,241.00	61.15
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	21,890.00	24,270.00	-9.81	1,519.00	1341.08
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	- 5,247,288.00	- 3,586,256.00	46.32	- 169,670.00	2992.64
Net Dönem Karı veya Zararı	- 280,190.00	8,881.00	-3254.94	74,488.00	-476.15
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	46,009.00	15,498.00	196.87	30,142.00	52.64
TOPLAM KAYNAKLAR	12,324,151.00	13,620,313.00	-9.52	7,644,797.00	61.21

Kaynak: Finnet

ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)	2024/06	2024/03	Çeyreklik Değişim(%)	2023/06	Yıllık Değişim(%)
HASILAT	4,224,063.00	1,903,363.00	121.93	4,361,578.00	-3.15
SATIŞLARIN MALİYETİ	3,413,012.00	1,668,900.00	104.51	3,568,845.00	-4.37
BRÜT KAR (ZARAR)	811,051.00	234,463.00	245.92	792,733.00	2.31
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	239,620.00	134,062.00	78.74	188,134.00	27.37
PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)	372,113.00	154,365.00	141.06	336,259.00	10.66
ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)	12,055.00	8,777.00	37.35	9,373.00	28.61
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	1,613,104.00	506,154.00	218.70	1,118,486.00	44.22
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	1,281,058.00	120,700.00	961.36	69,636.00	1739.65
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	519,309.00	322,713.00	60.92	1,307,817.00	-60.29
FAVÖK	426,595.00	43,299.00	885.23	404,313.00	5.51
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	35,679.00	20,792.00	71.60	60,075.00	-40.61
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	238,272.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
ÖZKAYNAK YÖNTEMİYLE DEĞERLENE YATIRIMLARIN KARLARINDAN (ZARARLARINDAN) PAYLAR	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	316,716.00	343,505.00	-7.80	1,367,892.00	-76.85
FİNANSMAN GELİRLERİ	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
FİNANSMAN GİDERLERİ	871,617.00	512,885.00	69.94	1,687,386.00	-48.35
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	-154,504.00	183,304.00	-184.29	133,640.00	-215.61
DÖNEM VERGİ GİDERİ GİDERİ/GELİRİ	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	121,041.00	176,117.00	-31.27	371,856.00	-67.45
DÖNEM NET KÂRİ (Ana Ortaklık Payları)	-280,190.00	5,072.00	-5624.25	-237,976.00	17.74

Kaynak: Finnet

YASAL UYARI

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir.

Burada yer alan yorum ve 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.

Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

Alnus Yatırım Araştırma Ekibi

Yusuf Kavak
Araştırma Müdürü