

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	KARSN
Sektör	:	Otomotiv
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺9,270,000.00
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺14,075,412.00
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	10.30
Hedef Fiyat(TL)	:	15.30
Tavsiye	:	AL
Potansiyel Getiri(%)	:	48.54

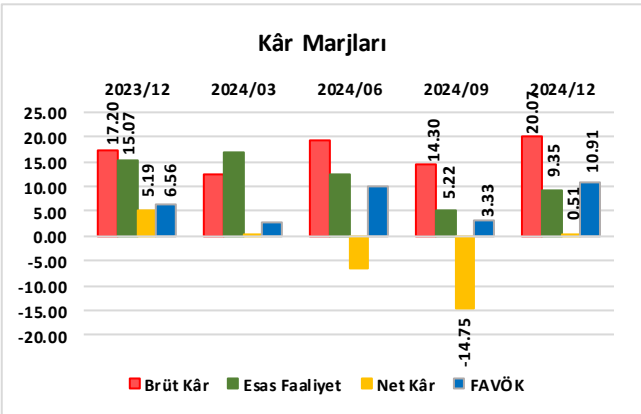
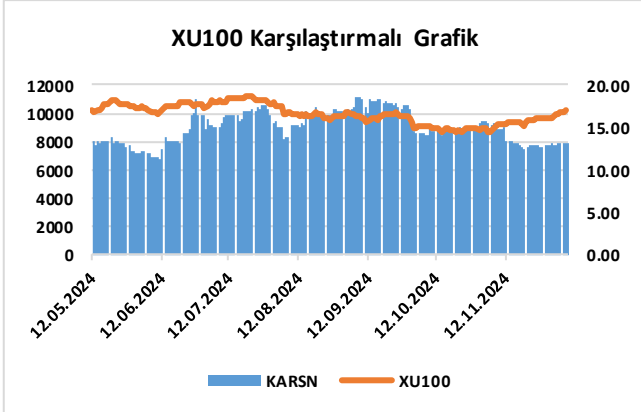
Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

Dönen Varlıklar	:	₺7,643,085.00
Duran Varlıklar	:	₺7,479,572.00
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺7,756,581.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺1,875,803.00
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺5,490,273.00
Hasılat	:	₺10,867,324.00
Satışların Maliyeti	:	₺8,686,735.00
Brüt Kar (Zarar)	:	₺2,180,589.00
FAVÖK	:	₺1,185,360.00
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	₺55,484.00

Çarpanlar

FD/FAVÖK	:	11.87
F/K	:	167.08
PD/DD	:	1.69
Öz Sermaye Kârlılığı	:	1.04

Kâr Marjları



Karsan Otomotiv (KARSN)

Pozitif Brüt Kâr Etkisinin Yanı Sıra, Faaliyet Giderlerindeki Azalışla; FAVÖK Marjı Artış Göstermiştir!

➤ Şirketin, 2024/12 döneminde elde ettiği **Hasılat**; geçen yılın aynı dönemine(2023/12) göre 150,2 Milyon TL(yüzde 1,40) civarında sınırlı artış göstererek, **10,87 Milyar TL** düzeyinde gerçekleşmiştir. **Satışların Maliyeti** ise; geçen yıla kıyasla 186,6 Milyon TL civarında(yüzde 2,10) azalmış ve cari dönemde **8,69 Milyar TL** olmuştur. Satışların Maliyeti'nde görülen kısmi azalışa karşın, Hasılat tarafında sınırlı da olsa ortaya çıkan artış sonrasında; şirketin **Brüt Kâr** rakamı, senelik bazda 336,7 Milyon TL(yüzde 18,26) tutarında artmış(-) ve cari dönemde **2,18 Milyar TL** düzeyinde yer almıştır. Şirketin Brüt Kâr marjı da; geçen seneki yüzde 17,20 seviyesinden yüzde 20,07'ye yükselmiştir(+).

➤ Şirketin **Faaliyet Giderleri**; geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 8,44 oranında(142,1 Milyon TL) azalmış ve cari dönemde **1,54 Milyar TL** tutarında gerçekleşme göstermiştir. "Faaliyetlerden Kaynaklanan Net Kur Farkı Gelirleri" alt kalemi kaynaklı olarak, 2023/12 döneminde **1,45 Milyar TL** tutarında yer alan **Diğer Net Esas Faaliyet Gelirleri** kalemi ise; cari dönemde aynı alt kalemdeki azalışın etkisiyle **376,4 Milyon TL** olmuştur.

➤ Brüt Kâr'dan gelen 336,7 Milyon TL'lik pozitif etkiye karşın; Faaliyet Giderleri ve Diğer Esas Faaliyet Gelirleri kalemlerinde senelik bazda nette oluşan 935,9 Milyon TL'lik negatif etkilerle; şirketin **Esas Faaliyet Kârı**, geçen yıla göre 599,2 Milyon TL(yüzde 37,10) azalış(-) göstermiş ve **1,02 Milyar TL** olmuştur. Amortisman giderlerinin dahil edilip, kur farkları ve tek seferlik diğer gelirlerin dahil edilmediği **FAVÖK** rakamı ise; senelik bazda 482,3 Milyon TL(yüzde 68,59) düzeyinde artmış ve cari dönemde **1,18 Milyar TL** civarında gerçekleşmiştir. Bu sonuçlarla; şirketin Esas Faaliyet Kâr marjı yüzde 15,07 yüzde 9,35'e gerilerken, FAVÖK marjı ise yüzde 6,56'dan yüzde 10,91'e yükselmiştir.

➤ **Esas Faaliyet Kârındaki Azalış; Net Kâr Azalışı Üzerinde de Etkili Olmuştur!**

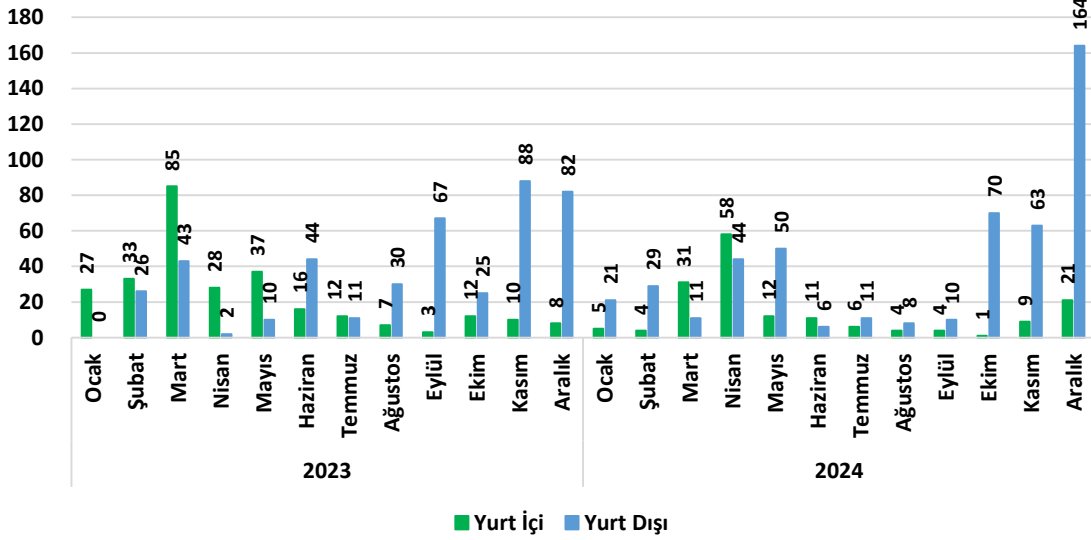
➤ Cari dönemde, şirketin finansallarına; **8,57 Milyon TL** tutarında **Net Yatırım Faaliyet Gideri** yazılmıştır(geçen yıl 68,4 Milyon TL). **Net Finansman Giderleri** ise; "Finansman Kaynaklı Net Kur Farkı Giderleri"ndeki azalışın desteklemesiyle, önceki yıla göre 1,04 Milyar TL'lik iyileşme göstermiş ve **2,00 Milyar TL** olmuştur. 2023/12 döneminde ortaya çıkan 918,6 Milyon TL tutarındaki Ertelenmiş Vergi Geliri'ne karşın, cari dönem finansallarına **216,8 Milyon TL** civarında **Vergi Gideri** yazılmıştır. Son olarak şirket, TMS 29 Enflasyon Muhasebesi uygulamasından kaynaklı olarak **1,29 Milyar TL**(önceki yıl 1,10 Milyar TL) tutarında **Net Parasal Pozisyon Kazancı**'nı finansallarına eklemiştir. Bu gelişmeler üzerine; şirket, cari dönemde **55,5 Milyon TL** tutarında **Dönem Net Kârı** elde etmiştir. Geçtiğimiz yıl 556,2 Milyon TL düzeyinde Dönem Kârı elde eden şirketin, böylece Net Kâr Marjı da; yüzde 5,19'dan yüzde 0,51 düzeyine gerilemiştir.

Operasyonel Gelişmeler, Beklentiler ve Hedef Fiyatımız;

➤ Şirketin operasyonel gelişmelerini incelediğimizde;

- Hasılatın bölgesel kırılımlarında; yurt içi satış hasılatı senelik bazda(2023/12'ye göre) yüzde 3,82 oranında azalış gösterirken, yurt dışı satış hasılatı ise yüzde 3,14 oranında artış kaydetmiştir. Şirketin toplam cirosundan ihracatın aldığı pay yüzde 51 olurken, segment bazında ise yüzde 54'lük pay ile elektrikli araçlar ön plana çıkmıştır.
- Şirket 2024 yılında yüzde 74,8 kapasite kullanım oranı ile 45 Bin 764 adet üretim gerçekleştirmiş ve 45 Bin 768 adet satış yapmıştır.
- Üretim adetinde en yüksek artış görülen segment; 3 Bin 646 adetlik artış ile 'kontratlı üretim' yapılan Renault Megane olurken, bir diğer üretim artışı ise 174 adet ile Elektrikli segmentinde yaşanmıştır. Dizel segmentinin üretimi ise 101 adet azalmıştır. Satış adetleri tarafında da; 3 Bin 646 adet ile Renault Megane en yüksek artış görülen ürün segmenti olurken, Elektrikli segmenti de 173 adet ile bir diğer artış oluşan segment olmuştur. Hasılat tarafında; Elektrikli ve Yedek Parça/Malzeme segmentleri; sırasıyla 919,5 Milyon TL ve 185,8 Milyon TL'lik artışlar gösterirken, Renault Megane segmentinde 459,3 Milyon TL ve Dizel segmentinde 242,2 Milyon TL'lik azalışlar görülmüştür.

KARSN Satış Adetleri



Mamul Cinsi	Üretim Adetleri		Satış Adetleri		Hasılat	
	2024/12	2023/12	2024/12	2023/12	2024/12	2023/12
Karsan Dizel	248	349	248	368	755,762	997,940
Karsan Elektrikli	543	369	547	374	5,918,179	4,998,667
Menarinibus	0	22	0	22	0	253,639
Renaul Megane(Kontratlı)	44,973	41,327	44,973	41,327	3,098,645	3,557,959
Diğer(Ydek Parça, Malzeme)					1,094,738	908,956
TOPLAM (Adet /Bin TL)	45,764	42,067	45,768	42,091	10,867,324	10,717,161

➤ Şirketin 2025 yılı beklentileri ise şöyledir;

- 2024 yılında Euro bazında cirosunu yüzde 23 oranında artıran şirket, 2025 yılı için de cirosunu yüzde 18 ila yüzde 35 arasında(296 Milyon Euro'dan 350-400 Milyon Euro'ya) artırmayı öngörüyor. Şirket, 2024 yılında 161 Milyon Euro düzeyinde bulunan elektrikli araç segmenti cirosunu ise yüzde 24 ila yüzde 55 arasında(250-250 Milyon Euro'ya) artırmayı bekliyor.
- Açıklanan finansallar ve operasyonel gelişmeler doğrultusunda, değerlendirme modelimizde oluşturduğumuz geleceğe dönük projeksiyonlarımız kapsamında; şirket hisseleri için 12 aylık hedef fiyatımızı 15,30 TL düzeyinde sabit bırakıyoruz. "TUT" olan tavsiyemizi ise, getiri potansiyelinin yükselmesi ile "AL'a çeviriyoruz.

ÖZET BİLANÇO(Bin TL)	2024/12	2024/09	Çeyreklik Değişim(%)	2023/12	Yıllık Değişim(%)
DÖNEN VARLIKLAR	7,643,085.00	8,024,532.00	-4.75	7,963,581.00	-4.02
Nakit ve Nakit Benzerleri	1,178,181.00	850,062.00	38.60	1,482,888.00	-20.55
Ticari Alacaklar	4,571,375.00	2,256,754.00	102.56	3,072,586.00	48.78
Stoklar	1,441,029.00	3,200,935.00	-54.98	1,812,675.00	-20.50
Peşin Ödenmiş Giderler	200,788.00	599,681.00	-66.52	462,393.00	-56.58
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	6,127.00	3,670.00	66.95	6,070.00	0.94
Diğer Dönen Varlıklar	58,685.00	420,007.00	-86.03	159,998.00	-63.32
DURAN VARLIKLAR	7,479,572.00	6,469,118.00	15.62	7,867,831.00	-4.93
Maddi Duran Varlıklar	4,099,320.00	3,976,137.00	3.10	3,902,813.00	5.04
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2,640,215.00	2,133,414.00	23.76	2,264,839.00	16.57
Ertelenmiş Vergi Varlığı	115,453.00	115,711.00	-0.22	327,930.00	-64.79
TOPLAM VARLIKLAR	15,122,657.00	14,493,650.00	4.34	15,831,412.00	-4.48
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	7,756,581.00	7,654,439.00	1.33	8,531,336.00	-9.08
Kısa Vadeli Borçlanmalar	3,857,862.00	4,270,436.00	-9.66	3,373,573.00	14.36
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	683,934.00	714,964.00	-4.34	1,023,680.00	-33.19
Ticari Borçlar	2,237,410.00	1,844,785.00	21.28	2,563,254.00	-12.71
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	148,749.00	135,792.00	9.54	112,845.00	31.82
Diğer Borçlar	65,002.00	94,262.00	-31.04	266,764.00	-75.63
Türev Araçlar	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	6,581.00	294.00	2138.44	-	0.00
Kısa Vadeli Karşılıklar	200,052.00	174,648.00	14.55	583,803.00	-65.73
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	47,179.00	85,264.00	-44.67	41,615.00	13.37
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	1,875,803.00	2,158,148.00	-13.08	2,069,050.00	-9.34
Uzun Vadeli Borçlanmalar	1,441,797.00	1,545,339.00	-6.70	1,098,313.00	31.27
Uzun Vadeli Karşılıklar	370,244.00	525,897.00	-29.60	507,326.00	-27.02
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	9,632,384.00	9,812,587.00	-1.84	10,600,386.00	-9.13
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	5,490,273.00	4,681,063.00	17.29	5,231,026.00	4.96
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	5,490,273.00	4,614,474.00	18.98	5,183,147.00	5.93
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)	937,760.00	905,209.00	3.60	726,376.00	29.10
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	6,922.00	66,616.00	-110.39	187,886.00	-103.68
Yeniden Değerleme Artışı	-	830,508.00	-100.00	-	0.00
Kar Yedekleri	-	85,243.00	-100.00	-	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	25,337.00	23,753.00	6.67	25,337.00	0.00
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	- 6,396,308.00	- 5,651,169.00	13.19	- 6,797,922.00	-5.91
Net Dönem Karı veya Zararı	55,484.00	862,783.00	-106.43	556,164.00	-90.02
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	-	66,589.00	-100.00	47,879.00	-100.00
TOPLAM KAYNAKLAR	15,122,657.00	14,493,650.00	4.34	15,831,412.00	-4.48

Kaynak: Finnet

ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)	2024/12	2024/09	Çeyreklik Değişim(%)	2023/12	Yıllık Değişim(%)
HASILAT	10,867,324.00	5,848,619.00	85.81	10,717,162.00	1.40
SATIŞLARIN MALİYETİ	8,686,735.00	5,012,156.00	73.31	8,873,309.00	-2.10
BRÜT KAR (ZARAR)	2,180,589.00	836,463.00	160.69	1,843,853.00	18.26
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	580,831.00	428,557.00	35.53	523,204.00	11.01
PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)	940,964.00	575,720.00	63.44	1,139,501.00	-17.42
ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)	19,153.00	23,945.00	-20.01	20,330.00	-5.79
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	935,020.00	2,155,963.00	-56.63	2,409,790.00	-61.20
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	558,650.00	1,659,123.00	-66.33	955,417.00	-41.53
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	1,016,011.00	305,081.00	233.03	1,615,191.00	-37.10
FAVÖK	1,185,360.00	194,734.00	508.71	703,091.00	68.59
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	235,770.00	51,834.00	354.86	49,038.00	380.79
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	244,343.00	259,525.00	-5.85	117,452.00	108.04
ÖZKAYNAK YÖNTEMİYLE DEĞERLENEN YATIRIMLARIN KARLARINDAN (ZARARLARINDAN) PAYLAR	-2,336.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	1,005,102.00	97,390.00	932.04	1,546,777.00	-35.02
FİNANSMAN GELİRLERİ	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
FİNANSMAN GİDERLERİ	1,996,781.00	1,358,873.00	46.94	3,032,757.00	-34.16
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	295,190.00	-633,332.00	-146.61	-386,586.00	-176.36
DÖNEM VERGİ GİDERİ GİDERİ/GELİRİ	14,323.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	202,498.00	207,915.00	-2.61	-918,588.00	-122.04
DÖNEM NET KÂRİ (Ana Ortaklık Payları)	55,484.00	-862,783.00	-106.43	556,164.00	-90.02

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