

Savunma

Otokar

3Ç24 Finansal Sonuçlar - Negatif

- ✓ **Kurum beklentimize paralel gerçekleşen net zarar.** TMS 29 dahil incelendiğinde 3Ç23'te 66 mn TL net kar açıklayan Otokar, 3Ç24'te ertelenmiş vergi geliri kaydetmesine rağmen 904 mn TL net zarar kaydetti. Söz konusu rakam 879 mn TL net zarar yönündeki kurum beklentimize paralel gerçekleşti. Otokar 3Ç24'te 359 mn TL ertelenmiş vergi geliri kaydetti. Öte yandan, net parasal pozisyon karının bu dönemde çeyrek bazda %38 düşüşle 720,57 mn TL seviyesine gerilediğini gözlemliyoruz. Bu dönemde satış karmasının ağırlıklı olarak ticari araçlardan oluşması nedeniyle şirket 49 mn TL operasyonel zarar açıkladı (3Ç23: 1,05 mlr TL FAVÖK). Beklentimizin altında gerçekleşen operasyonel zarara karşın, bu kalemden çeyrek bazda devam eden artışa ek olarak, borçluluktaki yükseliş eğilimi nedeniyle 3Ç24 finansallarının hisse performansına etkisini 'negatif' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Borçlulukta artış eğilimi devam etti.** 3Ç24'te Otokar'ın net borcu 3Ç23'teki 8,71 mlr TL'den 17,76 mlr TL'ye yükseldi. Bu çerçevede, geçen yılın aynı döneminde 1,23 mlr TL seviyesinde gerçekleşen net finansal giderler, 3Ç24'te de 1,93 mlr TL ile yüksek seyirini sürdürdü.
- ✓ **Çeyrek bazda operasyonel zararda artış.** TMS 29 dahil incelendiğinde, 3Ç23'te 1,05 mlr TL FAVÖK elde eden şirket, 3Ç24'te satış karmasının ticari araç ağırlıklı olmasının etkisiyle 49 mn TL operasyonel zarar açıkladı. Kurum beklentimiz 59,3 mn TL operasyonel zarar açıklaması yönündeydi. Çeyrek bazda ise, operasyonel zarar tutarının %34 artış kaydettiğini belirtmek isteriz. Bu çerçevede geçen yılın aynı döneminde %10 seviyesinde FAVÖK marjına sahip olan şirket, bu dönemde %0,7 seviyesinde operasyonel zarar marjı açıkladı. Operasyonel zarar marjının çeyrek bazda da 0,2 puan arttığını gözlemliyoruz.
- ✓ **Kurum beklentimizin altında kalan satış gelirleri.** 3Ç24'te Otokar'ın konsolide satış gelirleri TMS 29 etkisi dahil yıllık bazda %30,1 düşüşle 7,29 mlr TL seviyesinde, kurum beklentimizin %5,2 altında gerçekleşti. 3Ç24 döneminde satış karması geçen yılın aynı dönemine benzer şekilde büyük ölçüde ticari araçlardan oluştu. Ticari araç gelirleri toplam cironun %74'ünü oluşturdu (3Ç23: %66). Bu dönemde ihracatın cirodaki ağırlığı yıllık bazda 12 puan düşüş kaydederek %61 seviyesinde gerçekleşti.
- ✓ **Otokar için 927,40 TL olan hedef fiyatımızı 711,60 TL olarak güncelliyor ve 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.** Otokar'ın operasyonel karlılıkta belirgin zayıflamaya işaret eden 3Ç24 sonuçlarının ardından yılsonu beklentilerimizi aşağı yönlü revize ediyoruz. Bu çerçevede yılsonu FAVÖK öngörümüzü 1,37 mlr TL olarak şekillendiriyoruz. Ancak, gündemde olan savunma sanayi aracı teslimatları ve hız kazanması beklenen IVECO siparişleriyle önümüzdeki dönemlerde karlılığın toparlanma kaydedeceği yönündeki öngörümüzü de koruyoruz. Güncel tahminlerimiz ışığında Otokar için 927,40 TL olan hedef fiyatımızı 711,60 TL olarak güncelliyor ve 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.

Analist: Ayşegül Bayram
ABayram@halkyatirim.com.tr

AL

Hisse Fiyatı: 414,50 TL

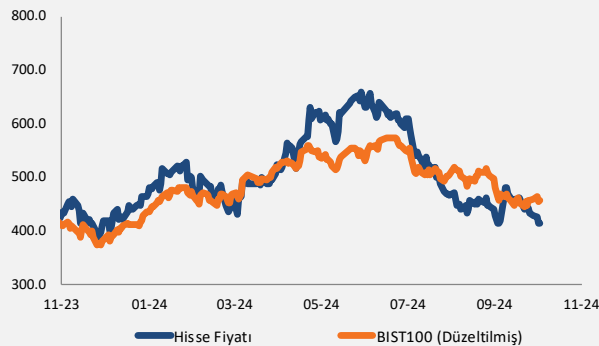
Hedef Fiyat: 711,60 TL

Getiri Potansiyeli: %70

Özet Veriler

Hisse Kodu	OTKAR
Cari Fiyat (TL)	414.50
52H En Yüksek (TL)	675.50
52H En Düşük (TL)	372.58
Piyasa Değeri (mn TL)	49,740
Piyasa Değeri (mn USD)	1,450
Halka Açıklık Oranı (%)	27.81
Konsensus HF (TL)	26.00
Konsensus Tavsiye	50% B / 50% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	5.2
HLY HBK (2024T)	-
Konsensus HBK (2024T)	-

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

OTKAR	3Ç24 TMS 29 Dahil (Mn TL)	3Ç23 TMS 29 Dahil (Mn TL)	Yıllık değişim	3Ç23 TMS 29 Hariç (Mn TL)	TMS 29 Etkisi 2023	HLY Araştırma Beklentisi
Net satışlar	7.293	10.436	-30,1%	6.532	60%	7.697
FAVÖK	-49	1.046	a.d.	1.434	-27%	-59
FAVÖK marjı	-0,7%	10,0%	-10,7%	22,0%	-11,9%	-0,8%
Net kâr	-904	66	a.d.	743	-91%	-879
Net kâr marjı	-12,4%	0,6%	-13,0%	11,4%	-10,7%	-11,4%

Kaynak: OTKAR, HLY Araştırma



Künye ve Çekince

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr

+90 216 285 09 00

İlknur TURHAN

Müdür

Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda

ITurhan@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 81 85

Ayşegül BAYRAM

Yönetmen

Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım,
Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt

ABayram@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 87 30

Yasin SARIHAN

Uzman

Otomotiv, Dayanıklı Tüketim, Gıda & İçecek,
Enerji

YSarihan@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 87 26

Kerem DEMİRTAŞ

Uzman

Havacılık

KDemirtas@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 87 45

Mücahid YILDIRIM

Uzman Yardımcısı

Piyasalar ve Strateji

mucahidy@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 81 70

ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. 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, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde 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.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmî Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.



HalkYatirimMenkulDeğerlerA.S



company/halk-yatirim-menkul-değerler



halkyatirim



halkyatirim