

Analist Toplantı Notu

Karsan <KARSN>

Otomotiv

Karsan Otomotiv (KARSN), 2024 yılına ilişkin değerlendirmelerin olduğu ve 2025 yılı beklentilerini içeren Analist Toplantısı'nı Bursa'da düzenledi. Sunum ise "Otomotiv Dünyası Değişiyor" başlığı ile başladı. 3 kıtada 27 ülkede, 1500+ Karsan markalı araçlar piyasada yer alırken (Avrupa, Amerika ve Asya kıtası), Avrupa'da ilk elektrikli, otonom ve hidrojen araçları üreten Karsan'ın yeniden dönüşüm içinde hedefleri bulunuyor.

Elektrikli araçlarda dönüşümde öncü olmayı hedefleyen şirket, hidrojen yakıtlı araçlarda da var olmak istiyor. 2018'den bu yana elektrikli araç üreten şirket, global otobüs pazarının %80'inin elektrikli araçlardan oluşmasını bekliyor.

Hidrojen yakıtlı araç piyasası dar olsa da yeniden dönüşüm kapsamında şirketin dönüşüm planlarında bu araçlar önemli bir yer tutuyor. Otonom araçlarda ise ölçeğe gelmiş bir iş kolu olmamasına rağmen şirketin 2021 yılından bu yana bu araçlar üzerine çalışıldığı da belirtiliyor.

Global Otobüs Pazarı

	2020	2024	2028 (T)	2032 (T)
Elektrik	75 K	157 K	210 K	270 K
Hidrojen	1,4 K	4,8 K	11 K	17 K

Şirket, 2024 yılında 547 adet elektrikli araç satışı gerçekleştirdi (2019 66 adet, 2023 374 adet). Sağdan direksiyonlu araç pazarına 2024 yılında giren şirketin 2024 yılındaki genel Pazar payı %4,5, elektrikli araç payı ise %4,9 oldu. Bu da şirkete otobüs pazarında liderliği getirdi. Şirket, 5 yıl üst üste Avrupa'da Pazar lideri olurken, e-Atak'ın %24 Pazar payı %29, e Jest'in Pazar payı %37 oldu.

Global pazarda var olmayı amaçlayan Karsan, ihracat odaklı strateji önemsiyor. Türkiye'den Avrupa'ya 2019—2024 yılları arasında elektrikli toplu taşıma ihracatının %82'si Karsan (1.033 adet) tarafından gerçekleştirildi. Ayrıca, Türkiye'de de 68 adet elektrikli otobüs Karsan tarafından üretildi. Bunların 3 adeti Güngören Belediyesine, 60 adeti Adalar Belediyesine, 2 adeti Antalya Büyükşehir Belediyesine, 2 adeti Bursa Büyükşehir Belediyesine, 1 adeti ise İTÜ'ye teslim edildi.

Şirketin kapasite kullanım oranı 2022'de %31,1, 2023'te %67,7 iken, 2024 yılında %74,8 oldu. Buradaki yükselişin sebebi ise Renault Megane üretimlerinden kaynaklandı. Megane tarafında üretim parçaları Renault tarafından tedarik edilirken, şirket fabrikaları bu araçların işçiliği için kullanılmakta. 2023—2024'te toplam 87 K Megane üretilirken, hedef 2028'e kadar yıllık 55 K Megane üretimi gerçekleşti.

2024 Finansalları

Şirketin, 2024 yılının son çeyreğinde 4,6 milyar TL ciro, 978 milyon TL FAVÖK ve 972 milyon TL net kar açıkladı. 2024 yılında 2023 yılına göre ciro %1,4, FAVÖK %69 artarken, net kar %90 azaldı. Kurun, enflasyon altında kalması, finansallardaki maliyet kalemlerini artırdı.

1. ve 2. çeyreklerde şirket tarafından araç talepleri toplanırken, ilk iki çeyrek finansallarında proje finansmanlarıyla bu araçların üretimlerinin başlanması maliyetleri artırıyor.

Kaynak: Şirket Verileri, EquityRT, Finnet

Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	KARSN
Hisse Fiyatı (TL)	10,20
5Y En Yüksek	19,46
5Y En Düşük	9,39
Hisse Adedi (mn)	900
HAO	39%
Piyasa Değeri (TL mn)	9.180
Piyasa Değeri (USD mn)	243
Finansal Borç (TL mn)	5.984
Finansal Borç (USD mn)	170
3A OİH (USD mn)	6
3A OİH/HA Piyasa Değ.	6,7%

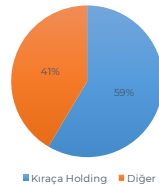
F / K

Güncel	165,45
6 Aylık Ortalama	175,24
1 Yıllık Ortalama	76,11

PD/DD

Güncel	1,67
6 Aylık Ortalama	3,66
1 Yıllık Ortalama	1,79

Ortaklık Yapısı



Özet Finansallar

KARSN (mn TL)	2021	2022	2023	2024
Net Satışlar	8.087	7.601	10.717	10.867
FAVÖK	1.573	407	703	1.185
Net Kar	386	-297	556	55
Özkaynaklar	3.868	4.710	5.183	5.490

Info Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700-26 27
arastirma@infoyatinim.com.tr

Analist Toplantı Notu

Karsan <KARSN>

Otomotiv

3. ve özellikle son çeyrekte teslimatlar gerçekleşiyor. Ancak bu sene son çeyreğe yoğunlaşması nakit akışlarını bozarken, 2025'te bu yılın teslimatlarının etkileri finansallarda görülecek. Daha önce kazanılan ihaleler kapsamında 2025 yılında 62 adet e ATA aracının (20 adet Kahramanmaraş, 17 adet Mersin, 25 adet Gaziantep) 2025 yılının ikinci yarıda teslim edilmesi bekleniyor.

Şirket tarafından yakın zamanda uzun vadeli bir kredi daha alarak, kısa vadeli kredilerini kapatmayı hedefliyor. Anlık durumda borçların %76'sı kısa vadeli, %24'ü uzun vadeli olup, borçların %63'ü euro olarak göze çarpıyor. Şirket ürün fiyatlamalarını euro bazında yaptığını böylece borçlanmaların doğal hedge imkanı sunduğunu belirtiyor.

	2024 Gerçekleşen	2025 Hedef
Ciro	350 - 400 Milyon Euro	296 Milyon Euro
FAVÖK	50 - 55 Milyon Euro	32 Milyon Euro
Sarış Adeti	700 Adet	547 Adet

Şirketin hidrojen yakıtlı araçlar kapsamında Toyota ile stratejik ortaklığı bulunuyor. Toyota'nın bir otobüs firmasıyla tek stratejik ortaklığının bu ortaklık olduğu belirtilirken, 2025'in sonunda ilk ürünün de çıkması hedefleniyor.

Çekince: Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	KARSN
Hisse Fiyatı (TL)	10,20
5Y En Yüksek	19,46
5Y En Düşük	9,39
Hisse Adedi (mn)	900
HAO	39%
Piyasa Değeri (TL mn)	9.180
Piyasa Değeri (USD mn)	243
Finansal Borç (TL mn)	5.984
Finansal Borç (USD mn)	170
3A OİH (USD mn)	6
3A OİH/HA Piyasa Değ.	6,7%

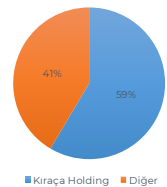
F / K

Güncel	165,45
6 Aylık Ortalama	175,24
1 Yıllık Ortalama	76,11

PD/DD

Güncel	1,67
6 Aylık Ortalama	3,66
1 Yıllık Ortalama	1,79

Ortaklık Yapısı



Özet Finansallar

KARSN (mn TL)	2021	2022	2023	2024
Net Satışlar	8.087	7.601	10.717	10.867
FAVÖK	1.573	407	703	1.185
Net Kar	386	-297	556	55
Özkaynaklar	3.868	4.710	5.183	5.490

Info Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700-26 27
arastirma@infoyatirim.com.tr