

OTKAR- Pozitif

Güçlü karlılık...

OTKAR 2025 2.çeyrekte 11.4mlr TL hasılat, 1.44 mlr TL FAVÖK, 412m TL net kar ile **beklentilerin altında satış beklentilerin üzerinde kar açıkladığını** görmekteyiz.

Satış kırılımına baktığımız zaman satışların büyük çoğunluğunu oluşturan ticari araç segmentine 2Q25'de %2.8 daralma görsek de savunma sanayi araçlarındaki %44'lük büyümeyi pozitif değerlendirmekteyiz. Adetsel anlamda satışlara baktığımızda ise toplam otobüs satışlarında (mini-küçük-normal) %9 daralma ile 876 adet olduğunu görmekteyiz. Askeri araçlarda büyüme %12.7 ile 80 adet olurken kamyon ve pick-up büyümesinin güçlü olduğunu görmekteyiz. Toplam satışlara baktığımızda ise 2Q25'de geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre büyümenin %43.3 ile 1799 adet olarak gerçekleşmesini pozitif değerlendirmekteyiz. Bunlara ek olarak toplam satışların içerisindeki özellikle askeri araçların ihracat payının artarak devam etmesinin önemli bir katalizör olduğunu düşünmekteyiz.

Kesinleşen Siparişler'e baktığımız zaman 2025/6'da 877m € ve 1m \$ olarak gerçekleştiğini görmekteyiz. Toplam bakiye siparişlerinin büyük bir kısmının (857m €) Romanya'daki zırhlı araç projesinden oluştuğunu görmekteyiz.

Karlılığa baktığımız zaman hem çeyrekssel hem de geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre güçlü marj büyümesinin dikkat çekici olduğunu görmekteyiz. Artan marjlar ve gider optimizasyonu sayesinde piyasa beklentisi olan 54m TL net kar rakamının çok üzerinde 412m TL net kar açıklamasını pozitif değerlendirmekteyiz.

Borç yapısı ise finansal borçlarda %3'lük azalış görsek de parasal pozisyon değişiminden kaynaklı etkilerden dolayı net borcu %23 arttığını görmekteyiz. Şirket 15x NetBorç/FAVOK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

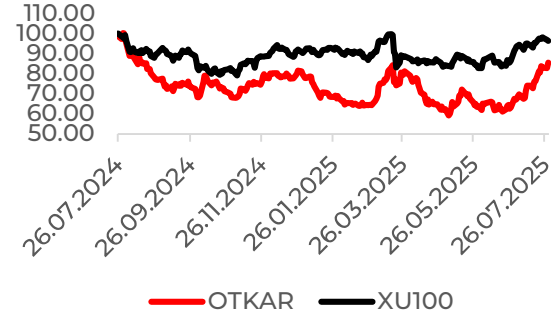
Sonuç olarak beklentinin altında gelen satış ve beklentinin üzerinde gelen karlılığı pozitif değerlendiriyoruz. 1Q25'de y.dışı satış büyümesi %15.7 olurken 2Q25'de sınırlı büyüme görsek de ihracat payının artmasını pozitif değerlendirmekteyiz. Hem adetsel anlamda hem de güçlü marj büyüme hem de Avrupa'nın 4.büyük otobüs üretici konumunda olması ve savunma segmentinde güçlü büyümesi sayesinde önemli bir oyuncu olduğunu düşünmekteyiz. Faiz indirim döngüsüyle birlikte güçlü büyüyen kar marjlarının etkisinin tek seferlik değil sürdürülebilir olma yolunda olduğunu düşünmekteyiz. Gelen sonuçları pozitif değerlendirmekteyiz.

30 Temmuz 2025

Hisse Kodu	OTKAR
Piyasa Değeri (mlr TL)	62.5
Piyasa Değeri (mln \$)	1.612

F/K	A.D
PD/DD	7.4
FD/FAVÖK	A.D

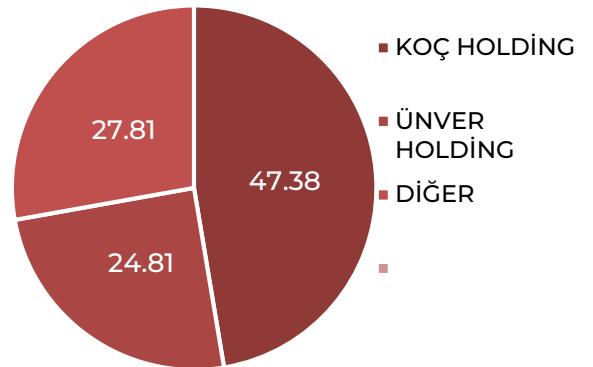
Hisse Sayısı (mln lot)	120
FDPO (%)	27.2
Günlük Ortalama İşlem (mln TL) (12 aylık)	203



FİYAT PERFORMANSI (%)

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	23.54	20.22	-10.29
Nominal (TL)	35.64	34.50	-12.08
Nominal (USD)	33.71	29.07	-34.73

Ortaklık Yapısı (%)



YASAL UYARI

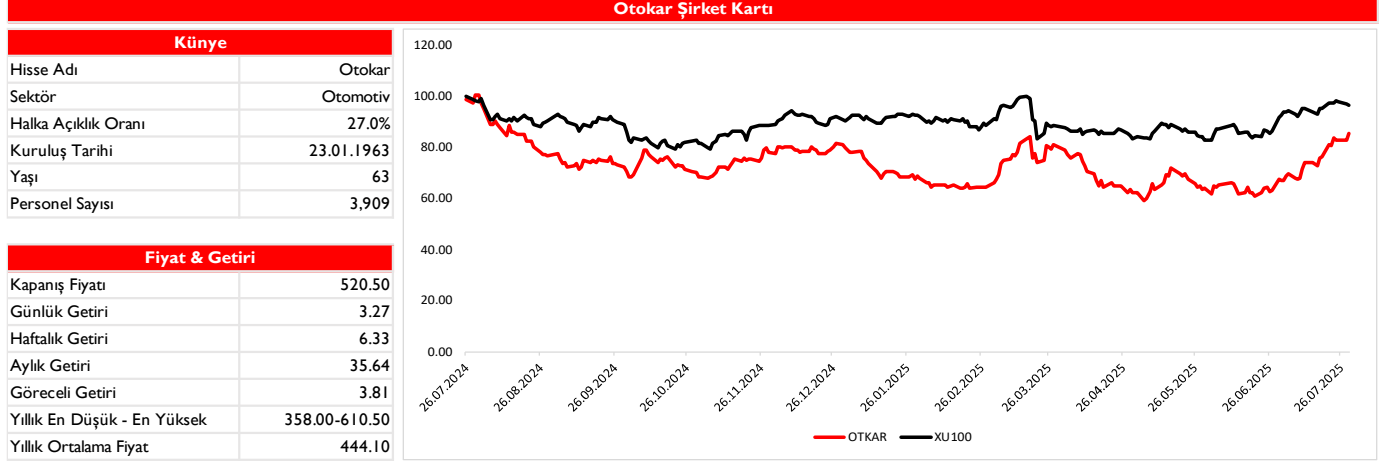
Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ**İletişim Bilgileri:**

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr
☎ +90 (212) 286 30 00 / 331
📠 +90 (212) 286 30 50
📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul



FİNANSALLAR



Özet Bilanço				Özet Bilanço				
Kalemler	2025/06	2025/03	Değişim(%)	Items	2025/06	2025/03	2024/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	34,038	34,008	0.09	Net Satışlar	19,838	7,960	33,886	149.24
Nakit ve Benzerleri	2,197	6,072	-63.82	Yurt İçi Satışlar	8,025	3,844	12,245	108.79
Stoklar	18,897	18,030	4.81	Yurt Dışı Satışlar	12,039	4,238	21,917	184.10
Ticari Alacaklar	9,988	8,841	12.98	Diğer Satışlar	0	0	0	a.d
Duran Varlıklar	19,773	15,923	24.18	Satışların Maliyeti	15,448	6,795	28,367	127.35
Maddi Duran Varlıklar	6,113	5,692	7.39	İskontolar	0.00	0.00	0.00	a.d
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	8,337	7,694	8.36	İndirimler	0.00	0.00	0.00	a.d
Aktifler	53,811	49,930	7.77	Brüt Kar	4,390	1,165	5,519	276.88
Kısa Vadeli Yükümlülükler	32,385	33,179	-2.39	Faaliyet Giderleri	4,060	1,804	7,806	125.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	12,491	8,332	49.91	Esas Faaliyet Karı	330	-639	-2,287	114.44
Toplam Borç	44,877	41,511	8.11	Amortisman	896	437	1,517	104.98
Net Borç	18,536	14,178	30.74	FAVÖK	1,227	-202	0	706.81
Sermaye	120	120	0.00	Vergi Öncesi Kar	-321	-738	-2,988	56.46
Özkaynaklar	8,934	8,419	6.11	Ana Ortaklık Net Kar	-79	-463	-3,104	82.92

Oran Analizi			
Oranlar	2025/06	2025/03	Değişim(%)
Likidite			
Cari Oran	1.05	1.02	0.03
Likit Oran	0.44	0.46	-0.03
Değerleme			
F/K	0.00	0.00	0.00
PD/DD	6.99	7.04	-0.05
FD/FAVÖK	59.40	0.00	59.40
Karlılık			
Özsermaye Karlılığı	-0.91	-5.49	4.57
Aktif Karlılık	-0.17	-1.10	0.93
Brüt Kar Marjı	22.13	14.63	7.49
Net Kar Marjı	-0.40	-5.82	5.42
FAVÖK Marjı	6.18	-2.54	8.72
Büyüme			
Net Kar Büyüme	0.00	0.00	0.00
FAVÖK Büyüme	0.00	0.00	0.00
Özsermaye Büyüme	6.71	-0.60	7.31
Aktif Büyüme	42.64	45.50	-2.86
Faaliyet Etkinliği			
Stok Devir Hızı	1.81	2.04	-0.23
Alacak Devir Hızı	3.47	3.33	0.14
Ticari Borç Devir Hızı	5.07	6.20	-1.13

