

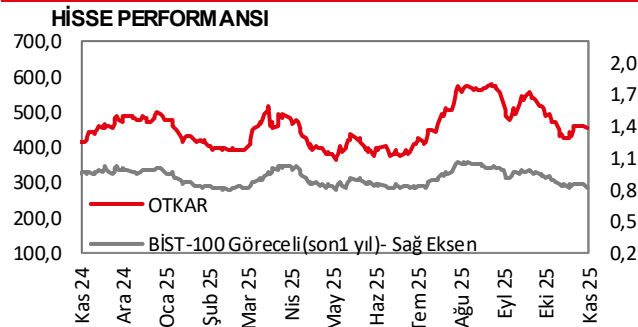
OTOKAR 3Ç2025 Sonuçları

TURGUT USLU tuslu@ziraatyatirim.com.tr

İsmail Furkan Bayrak ifbayrak@ziraatyatirim.com.tr

"Otokar 2025 Yılı'nın üçüncü Çeyreğinde Beklentilerin Hafif Altında Bir Performans Sergiledi..."**Öneri "AL"****Hedef Hisse Fiyatı : 680,00TL**

Reuters/Bloomberg	OTKAR.IS/OTKAR.TI		
Sektör	Savunma		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU100		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	451,00 TL	10,77 USD	
BİST 100	11.060 TL	264 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)		41,8922	
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	360,25 TL	575,0 TL	
Hisse Adedi (mn)	120		
P. Değeri (mn TL)	54.120		
Net Borç (mn TL)	23.839		
Fili Dolaşımdaki Pay Oranı	27,2%		
Halka Açıklık	27,0%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	18,4%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	81,6%		
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
TL Getiri	-7,1%	-20,9%	8,8%
BİST-100	1,9%	2,9%	24,5%
BİST-100 Göreceli	-8,8%	-23,1%	-12,6%
Günlük İşlem Hacmi (mn TL)	170,6		
(mn TL)	3Ç2024	3Ç2025	% Değ.
Net Satış	9.721	9.610	-1,1%
Brüt Kar	1.451	1.796	23,8%
FAVÖK	-151	149	a.d
Ana Ort. Net Dön. Kar/ Zarar	-1.205	-351	a.d
	F/K FD/FAVÖK		
OTKAR	a.d		
BİST-100	13,33		
BİST-SANAYİ	51,25		
Ortaklık Yapısı	Pay Oranı		
KOÇ HOLDİNG ANONİM ŞİRKETİ	47,4%		
DİĞER	27,8%		
ÜNVER HOLDİNG ANONİM ŞİRKETİ	24,8%		



Kaynak: Bloomberg, Finnet, Matriks; 03.11.2025 verileri kullanılmıştır.

Otokar, 2025 yılının 3. çeyreğinde 351mn TL (3Ç2024: 1.205mn TL net dönem zararı) net dönem zararı kaydetmiştir. Ortalama piyasa beklentisi 342mn TL zarar açıklanacağı yönünde idi. Şirket yılın ilk dokuz ayında 436mn TL zarar açıklanmıştır. (9A2024: 3.199mn TL net dönem zararı).

Satış gelirleri 3. çeyrekte yıllık %1,1 oranında azalarak 9.610mn TL'ye (Piyasa beklentisi: 10.108mn TL) gerileyen Şirket'in satışlarının maliyeti de 7.814mn TL'ye gerilemiştir. Dokuz aylık satışlara bakıldığında ise yıllık %8'lik bir artışla 30.937mn TL olarak gerçekleşmiştir. Ocak-Eylül dönemi satışların içinde yurtiçi satışlar 12.006mn TL olarak gerçekleşirken (9A2024: 10.297), yurtdışı satışlar 18.931mn TL olarak açıklanmıştır. (9A2024:18.256mn TL). 2025 yılı dokuz aylık yurtdışı satışların payı toplam ciro içerisinde %61 olarak gerçekleşmiştir. Diğer yandan, 9 aylık dönemde Şirket'in kapasite kullanımı %46'dan %51'e yükselmiştir.

Şirket'in brüt karı %23,8 oranında artarak 1.796mn TL olmuştur. Brüt kar marjı ise 3,8 puan iyileşerek %18,7'ye yükselmiştir.

Aynı dönemde operasyonel giderler %2,7 artarak 2.129mn TL olarak gerçekleştirmiştir. Diğer faaliyetlerden ise 3Ç2025'de 410mn TL net gelir kaydedilmiştir. Böylece Şirket'in faaliyet karı 77mn TL olarak gerçekleşmiştir.

Otokar'ın FAVÖK'ü 3Ç2025'de 149mn TL olarak açıklanmıştır. (3Ç2024: 151mn TL Faiz Amortisman ve Vergi öncesi zarar), (Piyasa beklentisi: 342mn TL). Finansman tarafında ise 2.035mn TL net gider kaydedilmiştir. 1.378mn TL parasal kazanç ve 252mn TL'lik net vergi geliri sonrasında 351mn TL net dönem zararı açıklanmıştır.

Bakiye siparişler, 4x4 ve 6x6 zırhlı araç alımlarından oluşmakta olup, yaklaşık 1 mn USD ve 857 mn EUR tutarındadır. Bu kapsamda, 27 Kasım 2024 tarihinde açıklanan Romanya zırhlı araç projesi, 857 mn EUR'luk bakiyesi (ihale bedeli 4.263mn RON) ile kesinleşen siparişlerin büyük bölümünü teşkil etmektedir.

ÖZET BİLANÇOLAR (MN TL)	3Ç2024	3Ç2025	%Değ.
DÖNEN VARLIKLAR	34.978	40.015	14,4%
Nakit ve Nakit Benzerleri	3.275	3.441	5,0%
Ticari Alacaklar	12.845	10.372	-19,2%
Stoklar	17.347	22.304	28,6%
Diğer Dönen Varlıklar	1.505	3.893	158,7%
DURAN VARLIKLAR	16.974	21.494	26,6%
Ticari Alacaklar	1.058	917	-13,3%
Maddi Duran Varlıklar	6.016	6.643	10,4%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	8.169	9.200	12,6%
Diğer Duran Varlıklar	1.460	4.560	a.d
TOPLAM AKTİFLER	51.952	61.509	18%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	25.646	35.878	39,9%
Finansal Borçlar	10.770	9.705	-9,9%
Uzun V. Borçlan.Kısa Vadeli Kısımları	2.352	9.410	a.d
Ticari Borçlar	5.105	6.679	30,8%
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	7.418	10.084	35,9%
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	15.249	16.219	6,4%
Finansal Borçlar	13.825	8.164	-40,9%
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	1.424	8.054	a.d
ÖZSERMAYE	11.057	9.413	-14,9%
Ödenmiş Sermaye	160	120	-25,0%
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	11.716	7.822	-33,2%
Net Dönem Karı/Zararı	-3.199	-436	a.d
Diğer	2.380	1.907	-19,9%
TOPLAM PASİFLER	51.952	61.509	18%
ÖZET GELİR TABLOSU (MN TL)	3Ç2024	3Ç2025	%Değ.
SATIŞLAR	9.721	9.610	-1,1%
Satışların Maliyeti (-)	8.270	7.814	-5,5%
BRÜT KAR/ZARAR	1.451	1.796	23,8%
Genel Yönetim Giderleri (-)	494	460	-6,8%
Pazarlama Giderleri (-)	1.228	1.342	9,3%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	352	327	-7,2%
Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri	586	410	-30,0%
NET FAALİYET KARI/ZARARI	-37	77	a.d
Faaliyet Dışı Finansal Gelirler/Giderler	-2.579	-2.035	-21,1%
Vergi Gideri/Geliri	-478	-252	-47,4%
NET DÖNEM KARI/ZARARI	-1205	-351	a.d

a.d.: anlamlı değil

Ziraat Yatırım Araştırma - Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için hesaplanan iskonto oranı)

AL : %20,01 ve üzeri iskonto **EKLE** : %10,01 ile %20,00 aralığında iskonto **TUT** : %-10,00 ile %10,00 aralığında iskonto
AZALT : %-10,01 ile %-20,00 aralığında iskonto **SAT** : %-20,01 ve üzeri iskonto **İZLE** : Nötr

Uyarı Notu: Burada yer alan yatırım 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 yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Araştırma Bölümü

e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük

Finanskent Mah. Finans Cad. B Blok No: 44b İç Kapı No: 15 Ümraniye / İSTANBUL
+90 216 590 1700 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0 850 22 22 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş.