

Otokar

2Ç24 Finansal Sonuçlar - Sınırlı negatif

- ✓ **Kurum beklentimizin üstünde gerçekleşen net zarar.** TMS 29 dahil incelendiğinde 2Ç23'te 494,85 mn TL net kar açıklayan Otokar, 2Ç24'te 956 mn TL net zarar kaydetti. Kurum beklentimiz, şirketin 558,28 mn TL net zarar açıklaması yönündeydi. Net zarar tahminimizdeki sapmada, şirketin beklentimizin üzerinde finansal gider kaydetmesi etkili oldu. TMS 29 hariç olarak şirketin 2Ç23'te 280,63 mn TL seviyesinde gerçekleşen net kar tutarı, enflasyon muhasebesi sonrası 494,85 mn TL'ye revize edildi. Şirketin yıllık bazda net kardan net zarara geçmesinde, bu dönemde ticari araç ağırlıklı satış karmasından kaynaklanan 12 mn TL operasyonel zarar ve 626 mn TL tutarındaki ertelenmiş vergi gideri etkili oldu (2Ç23 FAVÖK tutarı: 394,35 mn TL). 2Ç23'te şirket 115,39 mn TL ertelenmiş vergi geliri yazmıştı. Yıllık bazda net kardan net zarara geçilmesine karşın, Otokar'ın kurum beklentimizin altında operasyonel zarara işaret eden 2Ç24 finansallarının hisse performansına etkisini 'sınırlı negatif' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Borçlulukta artış.** 2Ç24'te Otokar'ın net borcu 2Ç23'teki 7,72 mlr TL'den 16,94 mlr TL'ye yükseldi. Bu çerçevede, geçen yılın aynı döneminde 1,47 mn TL seviyesinde gerçekleşen net finansal giderler, 2Ç24'te de 1,37 mlr TL ile yüksek seyrini sürdürdü.
- ✓ **Kurum beklentimizden daha düşük operasyonel zarar.** TMS 29 dahil incelendiğinde, 2Ç23'te 394 mn TL FAVÖK elde eden şirket, 2Ç24'te 12 mn TL operasyonel zarar açıkladı. Kurum beklentimiz 37,41 mn TL operasyonel zarar açıklaması yönündeydi. Çeyrek bazda ise, operasyonel zarar tutarının %98 düşüş kaydettiğini belirtmek isteriz. Söz konusu toparlanmanın etkisiyle çeyrek bazda 12 puan düşüşle operasyonel zarar marjı %0,2'ye geriledi (Geçen yılın aynı döneminde şirket %5,81 oranında FAVÖK marjına sahipti). Enflasyon etkisinden arındırılmış bazda 2Ç23'te kaydedilen operasyonel kar 195,84 mn TL'den 394 mn TL'ye revize edildi.
- ✓ **Kurum beklentimize paralel satış gelirleri.** 2Ç24'te Otokar'ın konsolide satış gelirleri TMS 29 etkisi dahil yıllık bazda %12,9 artışla 7,66 mlr TL seviyesinde, beklentimize paralel gerçekleşti. Şirketin 2Ç23 dönemi satış gelirleri de TMS 29 etkisiyle 3,86 mlr TL'den 6,79 mlr TL'ye revize edildi. 2Ç24 dönemi satış karması geçen yılın aynı dönemine benzer şekilde büyük ölçüde ticari araçlardan oluştu. Ürün grupları bazında, otobüs grubunun satış gelirleri %24 yükselişle 5,81 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Küçük kamyon satışları ise %4 düşüşle 396 mn TL'ye geriledi. Savunma sanayi araçları cephesinde, şirket 1,54 mlr TL ciro elde etti (yıllık bazda %211 artış). Bu bağlamda, ticari araç gelirleri toplam cironun %69'unu oluşturdu (2Ç23: %71). Bu dönemde ihracatın cirodaki ağırlığı yıllık bazda 12 puan artış kaydederek %73 seviyesinde gerçekleşti. İhracat gelirlerinde ticari araç satışlarının payı %67, savunma sanayi aracı satışlarının payı da %26 olarak gerçekleşti. 2Ç23 dönemine ilişkin ihracat gelirleri içerisinde ticari araç satışlarının payı %62 seviyesinde bulunurken, savunma sanayi araçlarının payı da %9 seviyesindeydi.
- ✓ **Otokar için 927,40 TL seviyesindeki hedef fiyatımızı ve 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.** Otokar'ın 2Ç24 sonuçlarının ardından Otokar'ın gündemde olan savunma sanayi aracı teslimatları ve bu yıl hız kazanması beklenen IVECO siparişleriyle önümüzdeki çeyreklerde karlılığın ivmeleneyeceğini öngörümüzü sürdürüyoruz. Bu çerçevede, yılsonu tahminlerimizi koruyarak, Otokar için 927,40 TL seviyesindeki hedef fiyatımızı ve 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.

AL

Hisse Fiyatı: 610,50 TL

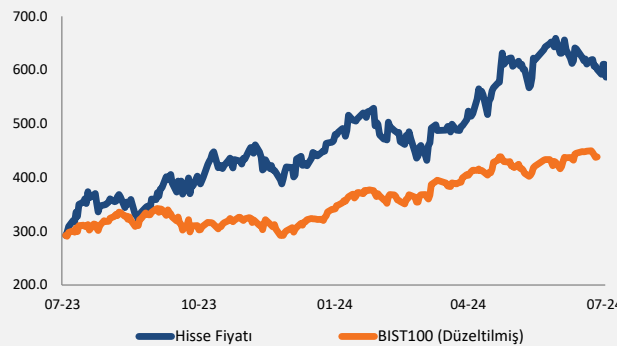
Hedef Fiyat: 927,40 TL

Getiri Potansiyeli: %52

Özet Veriler

Hisse Kodu	OTKAR
Cari Fiyat (TL)	610.50
52H En Yüksek (TL)	675.50
52H En Düşük (TL)	287.01
Piyasa Değeri (mn TL)	73,260
Piyasa Değeri (mn USD)	2,211
Halka Açıklık Oranı (%)	27.81
Konsensus HF (TL)	26.00
Konsensus Tavsiye	50% B / 50% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	8.7
HLY HBK (2024T)	33.52
Konsensus HBK (2024T)	-

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

OTKAR (Mn TL)	2Ç24	2Ç23	Yıllık değişim	HLY Araştırma Beklentisi
Net satışlar	7.664	6.787	12,9%	7.505
FAVÖK	-12	394	n/a	-37
FAVÖK marjı	-0,2%	5,8%	-6,0%	-0,5%
Net kâr	-956	495	n/a	-558
Net kâr marjı	-12,5%	7,3%	-19,8%	-7,4%

Kaynak: OTKAR, HLY Araştırma, *Research Turkey Anketi

OTKAR	2024/06 TMS 29 Dahil (Mn TL)	2023/06 TMS 29 Dahil (Mn TL)	Yıllık değişim	2023/06 TMS 29 Hariç (Mn TL)	TMS 29 Etkisi 2023
Net satışlar	7.664	6.787	12,9%	3.864	98%
FAVÖK	-12	394	n/a	435	-103%
FAVÖK marjı	-0,2%	5,8%	-6,0%	11,3%	-11,4%
Net kâr	-956	495	n/a	281	n/a
Net kâr marjı	-12,5%	7,3%	-19,8%	7,3%	-19,7%

Kaynak: OTKAR, HLY Araştırma, *Research Turkey Anketi



Künye & 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

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	BTokali@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 88
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	YSarihan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 26
Kerem DEMİRTAŞ	Uzman Havacılık	KDemirtas@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 45

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.



HalkYatirimMenkulDegerlerA.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim