

OTOKAR 1Ç2023 Sonuçları

HARUN DERELİ hdereli@ziraatyatirim.com.tr

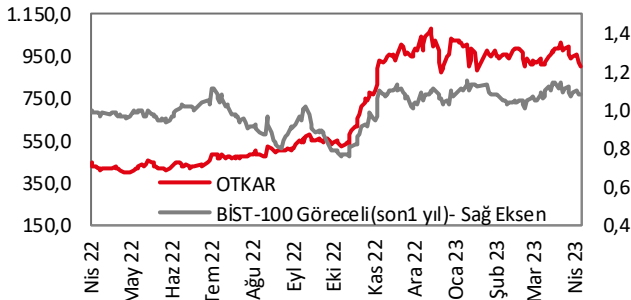
"Otokar İlk Çeyrekte Kar Beklentilerinin Aksine 514,8mn TL Net Dönem Zararı Kaydetti..."

Öneri "EKLE"

Hedef Hisse Fiyatı : 1.050,00TL

Reuters/Bloomberg	OTKAR.IS/OTKAR.TI		
Sektör	Savunma		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU100		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	898,80 TL	46,32 USD	
BİST 100	4.790 TL	247 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)	19,4029		
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	398,10 TL	1.077,3 TL	
Hisse Adedi (mn)	24		
P. Değeri (mn TL)	21.571		
Net Borç (mn TL)	6.413		
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı	27,5%		
Halka Açıklık	27,0%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	11,5%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	88,5%		
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
TL Getiri	-3,7%	-9,9%	117,1%
BİST-100	-4,2%	-7,7%	95,4%
BİST-100 Göreceli	0,4%	-2,3%	11,1%
Günlük İşlem Hacmi (mn TL)	10,57		
(mn TL)	1Ç2022	1Ç2023	% Değ.
Net Satış	1.294,0	2.536,1	96,0%
Brüt Kar	466,7	382,9	-18,0%
Faaliyet Karı /Zararı	304,9	-18,4	a.d.
Ana Ort. Net Dön. Kar/ Zarar	200,5	-514,8	a.d.
	F/K	FD/FAVÖK	
OTKAR	41,2	29,8	
BİST-100	5,2	a.d.	
Uluslararası Benzer Şirketler (Cari)	22,7	13,4	
Ortaklık Yapısı (İlk 3)	Pay Oranı		
KOÇ HOLDİNG ANONİM ŞİRKETİ	44,7%		
DİĞER	30,5%		
ÜNVER HOLDİNG ANONİM ŞİRKETİ	24,8%		

HİSSE PERFORMANSI



Kaynak: Bloomberg, Finnet, Matriks; 27.04.2023 verileri kullanılmıştır.

Otokar 2023 yılının ilk çeyreğinde beklentilerin aksine 514,8mn TL net dönem zararı açıklamıştır. Ortalama piyasa beklentisi 56mn TL net dönem karı iken bizim beklentimiz de 42mn TL net dönem karı yönündeydi. Tahminimizdeki sapmada brüt karlılığın beklentimizden düşük ve vergi giderinin de beklentimizden yüksek gerçekleşmesi etkili olmuştur. Şirket bir önceki yılın aynı döneminde 200,5mn TL net dönem karı kaydetmişti.

Otokar'ın 1Ç2023'de satış gelirleri, bir önceki yılın aynı dönemine göre toplam satış adedinin %53 oranında artarak 1.033'e yükselmesi ve kurlardaki artışın olumlu katkısıyla %96 oranında artarak 2.536mn TL'ye yükselmiştir. Diğer taraftan satışların maliyeti ise zırlı araç satışlarının 39 adetten 3 adete gerilemesinin de etkisiyle aynı dönemde %160 oranında artmış ve buna bağlı olarak brüt kar %18 oranında azalarak 382,9mn TL olarak gerçekleşmiştir. Brüt kar marjı da %36,1'den %15,1'e gerilemiştir. Satış adetleri artmasına karşın, zırlı araçlar satış adetlerinin gerilemesi brüt kar marjının düşmesinde önemli etken olmuştur. Operasyonel giderler ise aynı dönemde özellikle pazarlama giderleri kaynaklı %80 oranında artarken, diğer faaliyetlerden gelirler 151,1mn TL'den 163,1mn TL'ye yükselmiştir. Böylece Otokar 18,4mn TL net faaliyet zararı (1Ç2022'de 304,9mn TL net faaliyet karı) kaydetmiştir.

Şirketin ilk çeyrekte 114,4mn TL Faiz Amortisman Vergi Öncesi Zararı (1Ç2022'de 189,3mn TL FAVÖK) oluşmuştur. Ek olarak şirket iştiraklerden 1Ç2023'de 12,4mn TL gider (1Ç2022'de 5,9mn TL gider) kaydetmiştir. Finansman tarafında da 353,4mn TL'lik net gider (1Ç2022 97,8mn TL net gider) kaydedilirken, 131mn TL'lik vergi gideri sonrası 1Ç2023 net dönem zararı 514,8mn TL olarak gerçekleşmiştir.

Otokar'ın Mart sonu itibarıyla bekleyen sipariş miktarı, Aralık 2022 sonundaki 2.146mn TL'den (66mn dolar ve 48mn euro) 3.296mn TL'ye (120mn dolar ve 48mn euro) yükselmiştir.

İlk çeyrekte zırhlı araç satışı sadece 3 adet...

Otokar'ın satış miktarı adetsel bazda 2023 yılının ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %53 oranında artarak 1.033 adet olarak gerçekleşmiştir. Otobüs ve kamyon satış adetleri aynı dönemde sırasıyla %81 ve %27 oranlarında artarak olumlu katkı sağlarken, zırhlı araç satış adetleri ise sadece 3 adet olarak gerçekleşmiştir.

Satış Miktarı (Adet)	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22	1Ç23	1Ç23-1Ç22 %Değ.
Otobüs	411	563	551	955	744	81%
Zırhlı Araçlar	39	27	0	147	3	-92%
Kamyon	226	201	119	230	286	27%
Toplam	676	791	670	1.332	1.033	53%

Kaynak: Otokar

Yurtdışı satış gelirlerinin toplam satış gelirleri içindeki payı 1Ç2023'de %54...

Otokar'ın yurtdışı satış gelirleri ilk çeyrekte bir önceki yılın aynı dönemine göre, özellikle zırhlı araç satışlarının çok düşük olmasının etkisiyle sadece %66 oranında artarken, yurtiçi satış gelirleri ise %150 oranında yükselmiştir. Buna bağlı olarak, toplam satış gelirleri içinden ihracatın payı da 1Ç2022'deki %64'ten 1Ç2023'de %54 seviyesine gerilemiştir. 4Ç2022'de yüksek zırhlı araç satışlarının etkisiyle yurtdışı satışların toplam satışlar içindeki payı %84 seviyesindeydi.

ÖZET GELİR TABLOSU (Mn TL)	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22	1Ç23	1Ç23-1Ç22 %Değ.
SATIŞLAR	1.294,0	2.357,1	1.471,3	4.481,3	2.536,1	96,0%
Satışların Maliyeti (-)	827,3	1.619,3	1.091,6	3.021,7	2.153,2	160,3%
BRÜT KAR/ZARAR	466,7	737,9	379,8	1.459,5	382,9	-18,0%
Genel Yönetim Giderleri (-)	111,2	100,7	235,3	-191,2	158,9	42,9%
Pazarlama Giderleri (-)	179,2	259,3	114,0	1.012,3	332,9	85,8%
Araş.ve Geliş. Giderleri (-)	22,6	40,4	32,3	63,9	72,6	221,1%
Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri	151,1	103,1	78,4	296,4	163,1	7,9%
NET FAALİYET KARI/ZARARI	304,9	440,6	76,5	870,9	-18,4	a.d.
Özk. Yönt. Değer. Yat. Kar/Zar	-5,9	-4,0	189,8	5,3	-12,4	a.d.
*FAVÖK	189,3	373,9	36,5	643,9	-114,4	a.d.
Yatırım Faaliyet Gel./Gid.	0,8	1,2	0,9	1,6	0,5	-44,0%
Faaliyet Dışı Fin. Gel./Gid.	-97,8	-112,7	-198,9	-396,5	-353,4	a.d.
Vergi Gideri/Geliri(-)	1,6	-17,1	10,5	-157,3	131,1	a.d.
NET DÖNEM KARI/ZARARI	200,5	342,3	57,8	638,6	-514,8	21,6%
FİNANSAL ORANLAR	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22	1Ç23	
Brüt Kar Marjı	36,1%	31,3%	25,8%	32,6%	15,1%	-
Faaliyet Kar Marjı	23,6%	18,7%	5,2%	19,4%	-0,7%	-
*FAVÖK Marjı	14,6%	15,9%	2,5%	14,4%	-4,5%	-
Net Kar Marjı	15,5%	14,5%	3,9%	14,2%	-20,3%	-

* Otokar'ın hesapladığı ile Ziraat Yatırım'ın hesapladığı arasında farklar oluşabilir.

Kaynak: Otokar, Ziraat Yatırım, a.d.: anlamlı değil

ÖZET BİLANÇOLAR (MN TL)	2020	2021	2022	03/2022	03/2023	%Değ.
DÖNEN VARLIKLAR	3.179	3.960	10.612	3.926	13.556	245,3%
Nakit ve Nakit Benzerleri	517	645	1.731	598	3.837	541,2%
Ticari Alacaklar	1.189	1.761	4.159	1.257	4.156	230,7%
Stoklar	1.336	1.426	3.870	1.859	4.757	155,9%
Diğer Dönen Varlıklar	136	127	851	210	805	282,4%
DURAN VARLIKLAR	1.156	2.029	3.540	2.163	3.610	66,9%
Ticari Alacaklar	131	421	732	439	638	45,3%
Maddi Duran Varlıklar	227	397	723	430	759	76,6%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	501	739	1.234	810	1.386	71,1%
Diğer Duran Varlıklar	108	255	559	249	538	116,2%
TOPLAM AKTİFLER	4.334	5.990	14.152	6.089	17.166	181,9%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2.127	2.852	9.998	2.984	13.678	358,4%
Finansal Borçlar	586	473	5.137	223	7.763	a.d.
Uzun V. Borçlan.Kısa Vadeli Kısımları	289	644	1.109	737	1.293	75,3%
Ticari Borçlar	350	555	2.217	690	2.211	220,6%
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	902	1.180	1.534	1.334	2.411	80,8%
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	1.200	1.641	2.051	1.910	1.956	2,4%
Finansal Borçlar	979	1.261	1.301	1.498	1.194	-20,3%
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	221	379	751	115	762	a.d.
ÖZSERMAYE	1.007	1.497	2.103	1.196	1.532	28,2%
Ödenmiş Sermaye	24	24	24	24	24	0,0%
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	289	468	959	959	2.199	129,2%
Net Dönem Karı/Zararı	618	1.042	1.239	201	-515	a.d.
Diğer	76	-37	-120	12	-175	a.d.
TOPLAM PASİFLER	4.334	5.990	14.152	6.089	17.166	181,9%
ÖZET GELİR TABLOSU (MN TL)	2020	2021	2022	03/2022	03/2023	%Değ.
SATIŞLAR	2.908,7	4.508,9	9.603,7	1.294,0	2.536,1	96,0%
Satışların Maliyeti (-)	1.714,6	2.792,2	6.559,8	827,3	2.153,2	160,3%
BRÜT KAR/ZARAR	1.194,1	1.716,7	3.043,9	466,7	382,9	-18,0%
Genel Yönetim Giderleri (-)	149,6	203,0	482,6	111,2	158,9	42,9%
Pazarlama Giderleri (-)	382,2	596,4	1.338,2	179,2	332,9	85,8%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	87,3	109,8	159,2	22,6	72,6	221,1%
Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri	61,0	268,0	629,0	151,1	163,1	7,9%
NET FAALİYET KARI/ZARARI	636,0	1.075,5	1.692,9	304,9	-18,4	a.d.
Özk. Yönt. Değer. Yat. Kar/Zar	98,3	107,5	185,3	-5,9	-12,4	a.d.
Yatırım Faaliyet Gelirleri/Giderleri	0,8	1,4	4,5	0,8	0,5	a.d.
Faaliyet Dışı Finansal Gelirler/Giderler	-109,9	-279,9	-805,8	-97,8	-353,4	a.d.
Vergi Gideri/Geliri	6,9	-137,0	-162,3	1,6	131,1	a.d.
NET DÖNEM KARI/ZARARI	618,3	1.041,5	1.239,1	200,5	-514,8	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

e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük Pazarlama

Levent Mah. Gonca Sokağı No.22 (Emlak Pasajı) Kat.1 34330 Beşiktaş İSTANBUL
+90 212 339 8080 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0 850 22 22 979

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