

## Otokar

Öneri Yok

Hisse Fiyatı: 291,00TL

Bora Tezgüler

[Bora.Tezguler@akyatirim.com.tr](mailto:Bora.Tezguler@akyatirim.com.tr)

## Güçlü ihracat ve uzun vadeli potansiyel

**Araştırma kapsamında olmayan Otokar şirketi ile devam eden operasyonlarını ve gelecekteki beklentilerini tartışmak üzere web-konferans gerçekleştirdik.** Türkiyede ve ihracat pazarlarında, Otokar savunma sanayi araçları ve otobüs üreticisi olarak tanınır hale geldiğini görüyoruz. Otokar'ın önümüzdeki yıllarda yeni büyük tutarlı savunma sanayi araç ihaleleri kazanacağını düşünüyoruz. Devam eden ihraç pazarlarındaki otobüs talebi ile birlikte yurt içindeki talep artışı Otokar'ın ciro büyümesine katkı sağlıyor. Otokar geleceğe yönelik değerlendirme paylaşıyor, ancak 2020 yıl sonunda KAP açıklamalarında yer alan zırhlı araç siparişleri ve devam eden 8x8 zırhlı araç teslimatlarının, şirketin cirosuna önemli katkı sağlayacağını öngörüyoruz. Kar marjlarını da koruyabileceğini düşünüyoruz. Bizim tahminlere göre Otokar'ın 2021T FD/FAVÖK çarpanı 9,4 ve F/K'sını 8,2 olarak hesaplıyoruz. Global benzer şirketler medyan çarpanları olan sırasıyla 17,6 ve 20,9'a göre derin iskontolarda işlem görüyor.

**İhracat tarafı güçlü görünüyor.** 8x8 zırhlı araç teslimatlarının önemli bir kısmı tamamlanmış durumda. Askeri taraftaki yeni potansiyel projeler için şirketin çalışmaları hız kesmeden devam ediyor. Otobüs tarafında, özellikle Avrupa ülkelerinde ve bazı diğer ülkelerde potansiyel otobüs ihaleleri takip ediliyor. İhracatın ciro içindeki payı 2020 yılındaki %76 seviyesinde olup önümüzdeki dönemde de toplam ciro içerisinde önemli bir paya sahip olmaya devam edeceğini değerlendiriyoruz.

**Yurtiçinde yeni ihaleler takip ediliyor.** Belediyelerin açtığı veya açacağı otobüs ihaleleri de takip ediliyor. Otokar Türkiye'de faaliyet gösterdiği otobüs segmentlerinde pazar payı lideri durumunda.

**Ar-Ge ve esnek üretim.** Var olan Ar-Ge tesisleri ile, ve talepteki değişimlere göre, şirket hızlı bir şekilde pazara yeni ürünler getirebiliyor. Şirketin satışlarında kendisinin dizayn ettiği araçların oranı %98.

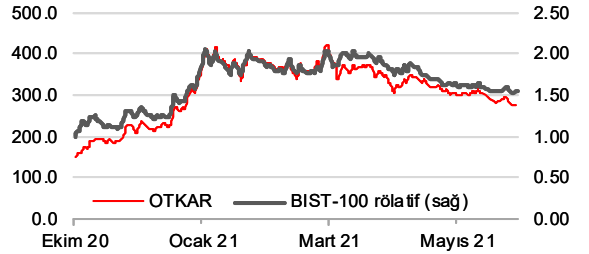
**İstikrarlı temettü ödeyen bir şirket.** Yaklaşık son 20 yıldır Otokar her yıl düzenli bir şekilde temettü ödemesi yapıyor. Bu trendin önümüzdeki yıllarda devam etmesini öngörüyoruz.

Bloomberg Kodu OTKAR TI  
Tavsiye Kapsam dışı  
Hedef fiyat, TL/hisse TRY (önceki TRY.00)  
Son kapanış, TL/hisse 291.00  
Yukarı potansiyel

Halka açıklık oranı %27  
Piyasa değeri, TL mn 6,984  
Firma değeri, TL mn 8,082

Finansal veriler	2018	2019	2020	2021T
<b>Özet UFRS Finansallar, TLmn</b>				
Ciro	1,679	2,431	2,909	4,063
FAVÖK	226	432	672	938
Net kar	164	352	618	855
Net borç	535	579	1,337	1,856
Net borç/FAVÖK	2.36	1.34	1.99	1.98
FAVÖK marjı	%13	%18	%23	%23
Net marj	%10	%14	%21	%21
Ciro, y/y	%0	%45	%20	%40
FAVÖK, y/y	%0	%91	%56	%40
Net kar, y/y	%0	%114	%76	%38
F/K	12.9	8.3	6.2	8.2
FD/FAVÖK	11.8	8.1	7.7	9.4
FD/Ciro	1.6	1.4	1.8	2.2

Hisse verisi	1a	3a	6a	ytd
Nominal değişim	-%4	-%21	%40	-%4
BIST 100 rölatif	-%1	-%17	%31	%3
AÖİH, TRYmn	77	122	311	308



Ortaklık yapısı	
Koç Holding	%45
Ünver Holding	%25
Diğer	%30

Fiyatlar 1 Temmuz 2021 tarihlidir. BIST Yıldız Pazar'da işlem görüyor.

## AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporunda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.

© Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 2021