

**AKYatırım**

# Hisse Senetlerinde Öneriler

Otokar öneri listesine eklendi

09 Eylül 2021

AK YATIRIM ARAŞTIRMA

+90-212-334-9465

[arastirma@akyatirim.com.tr](mailto:arastirma@akyatirim.com.tr)

**AKYatırım**

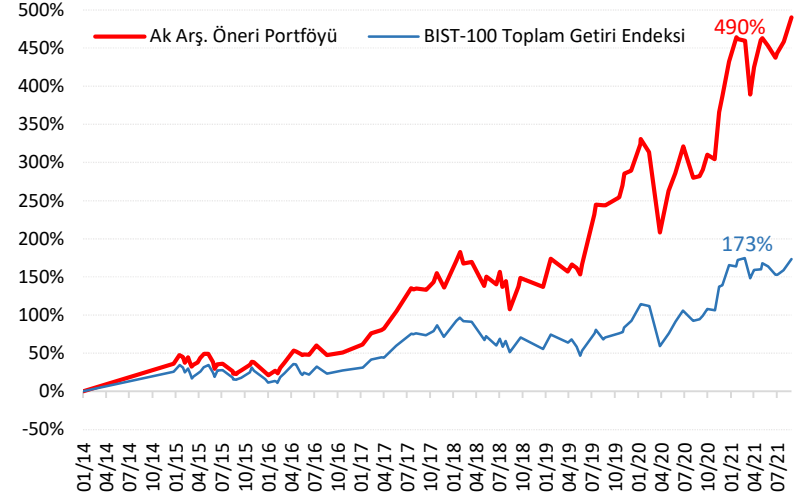
## Strateji: Model Portföy Hisse Önerileri

### Model Portföy Hisse Seçimleri

Hisse Senedi	12 ay hedef fiyat (TL)	Getiri Potansiyeli	Portföy Ağırlığı
<b>Aselsan</b>	18,50	22%	%8,0
<b>Ereğli Demir Çelik</b>	25,60	43%	%10,0
<b>Ford Otosan</b>	215,00	30%	%10,0
<b>Garanti Bankası</b>	12,30	31%	%10,0
<b>Kervan Gıda</b>	21,21	33%	%8,0
<b>Medical Park</b>	30,00	17%	%8,0
<b>Otokar</b>	435,00	38%	%8,0
<b>Pegasus</b>	100,00	43%	%8,0
<b>Şişe Cam</b>	11,00	28%	%10,0
<b>Tüpraş</b>	130,00	27%	%10,0
<b>Yapı Kredi</b>	3,50	38%	%10,0

Kaynak: AK Yatırım Arş,

### Model Portföy Tarihsel Getiri Karşılaştırması



Kaynak: AK Yatırım Arş,

- **Otokar'ı güçlü ihracat performansı nedeniyle model portföyümüze ekliyoruz.** Otokar'ın güçlü ihracatı var. 2020 yılında cironun %76'sı ihracat kaynaklıydı ve bu oranın 2021 yılında %80'e yükselmesini bekliyoruz (1Y21'de bu oran %64 idi). Şirket Avrupa'da bir çok belediye'nin otobüs ihalelerini kazandı ve Avrupa'da büyümenin devam etmesi hedefleniyor. Global bazda diğer ülkelere de genişleme çalışmaları var. Son yıllarda imzaladığı bir sözleşmeyle Otokar zırhlı araç alanında da önemli büyüme sağladı. Burada gelen satışlar cironun en büyük kalemini oluşturuyor. Otokar'ın 2021T FD/FAVÖK'ü 10,6x ve F/K'sı 9,3x'de. Bu seviyeler global benzer şirketlerin medyan çarpan değerlere sırasıyla %42 ve %54 iskontolarda işlem görüyor.

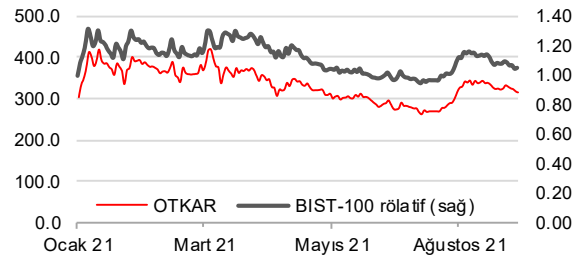
# Hisse Önerileri

# Otokar

Bloomberg Kodu	OTKAR TI
Tavsiye	Endeksin Üzerinde Getiri
Hedef fiyat, TL/hisse	TRY435.00
Son kapanış, TL/hisse	315.00
Yukarı potansiyel	%38
Halka açıklık oranı	%27
Piyasa değeri, TL mn	7,560
Firma değeri, TL mn	9,195

Finansal veriler	2019	2020	2021T	2022T
<b>Özet UFRS Finansallar, TLmn</b>				
Ciro	2,431	2,909	4,063	4,943
FAVÖK	432	672	895	1,089
Net kar	352	618	812	1,018
Net borç	579	1,337	1,894	2,683
Net borç/FAVÖK	1.34	1.99	2.11	2.46
FAVÖK marjı	%18	%23	%22	%22
Net marj	%14	%21	%20	%21
Ciro, y/y	%45	%20	%40	%22
FAVÖK, y/y	%91	%56	%33	%22
Net kar, y/y	%114	%76	%31	%25
F/K	8.3	6.2	9.3	7.4
FD/FAVÖK	8.1	7.7	10.6	9.4
FD/Ciro	1.4	1.8	2.3	2.1

Hisse verisi	1a	3a	6a	ytd
Nominal değişim	-%8	%3	-%18	%4
BIST 100 rölafif	-%8	%5	-%13	%7
AÖİH, TRYmn	95	88	181	253



\* 8 Eylül 2021 kapanışı itibari ile

## Yatırım teması:

Otokar'ın güçlü ihracatı var. 2020 yılında cironun %76'sı ihracat kaynaklıydı ve bu oranın 2021 yılında %80'e yükselmesini bekliyoruz (1Y21'de bu oran %64 idi). Otobüs Avrupa'da bir çok belediye'nin otobüs ihalelerini kazandı. Avrupada'a büyümey devam etmesi hedefleniyor. Global bazda diğer ülkelere de genişleme çalışmaları var. Son yıllarda imzaladığı bir sözleşmeyle Otokar zırhlı araç alanında da önemli büyüme sağladı. Otokar'ın 2020 cirosu yıllık %20 büyümeye 2 milyar 909 milyon TL olarak gerçekleşti. Otobüs bölümü cirosu yıllık %8 büyürken, Zırhlı Araçlar bölümü yıllık %31 büyüme gösterdi. Pandemi nedeniyle hem Türkiye'de hem Avrupa'da otobüs talebinde yavaşlama olurken, şirketin daha önceden yapmış olduğu ihale ile zırhlı araç satışları olumsuz etkilenmedi. Bu yıl otobüs bölümünde görülen toparlanma ve zırhlı araç satışların güçlü devam etmesiyle 1Y21 ciro yıllık %64 büyüdü. 2021 tüm yıl için yıllık %40 büyüme öngörüyoruz. Bayilere olağan satışlar dışında hem otobüslerde hem de zırhlı araçlarda yeni sözleşmelerin zamanlamaları ve büyüklükleri hakkında öngöründe bulunamıyoruz, dolayısıyla projeksiyonlarımız için muhafazakar olan yıllık %15 ciro büyümesi öngördük. Artan zırhlı araç satışlarla, Otokar'ın FAVÖK marjı 2019'daki %18'den 2020'de %23'e yükseldi. Bu yıl otobüs satışların artmasıyla, ve zırhlı araç satışlarının da bu yılki seviyelerde pay almaya devam edeceği varsayımıyla, projeksiyon döneminde FAVÖK marjı %22 olarak aldık. Satışların otobüs veya zırhlı araç tarafına doğru ağırlık kazanmasıyla, marj değişebilir. Otokar düzenli temettü ödeyen bir şirket. İleriye dönük bunun böyle devam etmesini bekliyoruz: verimin %5-7 aralığında olmasını bekliyoruz.

## Hisse performansını etkileyebilecek faktörler:

Olağan satışları dışında ihale usulü ile sipariş alınması

## Değerleme:

Değerlemede İNA değerlemesi kullanıldı. Otokar'ın 2021T FD/FAVÖK'ü 10,6x ve F/K'sı 9,3x'de. Bu seviyeler global benzer şirketlerin medyan çarpan değerlere sırasıyla %42 ve %54 iskontolarda işlem görüyor.

## AK Yatırım Araştırma Takımı

---

<b>Hakan Aygün</b>	Bankalar, Strateji	<a href="mailto:hakan.aygun@akyatirim.com.tr">hakan.aygun@akyatirim.com.tr</a> +90 212 334 9465
<b>Bora Tezgüler</b>	Biliřim, Demir Çelik, Kimyasallar, Tarım, Savunma Sanayii, Elektronik Perakende	<a href="mailto:bora.tezguler@akyatirim.com.tr">bora.tezguler@akyatirim.com.tr</a> +90 212 334 9467
<b>Bertuğ Tüzün</b>	GYO, Perakende, Çimento Dayanıklı Tüketim, Sağlık	<a href="mailto:bertug.tuzun@akyatirim.com.tr">bertug.tuzun@akyatirim.com.tr</a> +90 212 334 9531
<b>Selim Kunter</b>	Havacılık, Otomotiv, Enerji, İçecek İnşaat	<a href="mailto:selim.kunter@akyatirim.com.tr">selim.kunter@akyatirim.com.tr</a> +90 212 334 9521
<b>Kayahan Demirak</b>	Cam, Telekom, Madencilik, Gıda	<a href="mailto:Kayahanazmi.demirak@akyatirim.com.tr">Kayahanazmi.demirak@akyatirim.com.tr</a> +90 212 334 9509
<b>Özgür Hatipođlu</b>	Stratejist (Yurt dışı piyasalar)	<a href="mailto:Ozgur.Hatipoglu@akyatirim.com.tr">Ozgur.Hatipoglu@akyatirim.com.tr</a> +90 212 334 9460
<b>Göksel Őiřmanlar</b>	Database, Teknik Analiz	<a href="mailto:Goksel.Sismanlar@akyatirim.com.tr">Goksel.Sismanlar@akyatirim.com.tr</a> +90 212 334 9466

---

# AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş., tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda 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