

Otokar

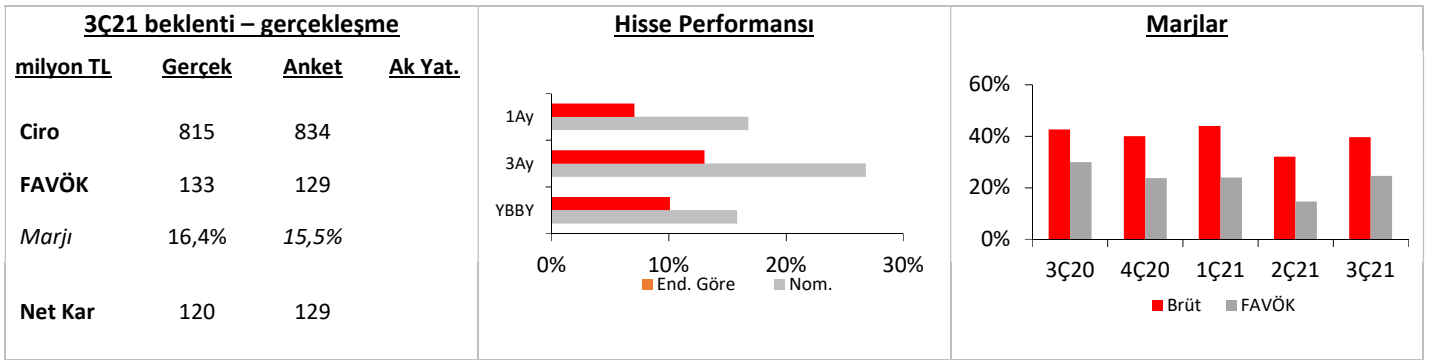
Endeksin Üzeri

Cari Fiyat: 344,20TL
12-ay Fiyat Hedefi: 435,00TL

Analist Bora Tezgüler

bora.tezguler@akyatirim.com.tr

3Ç21 Bilanço Değerlendirmesi



3Ç21 net kar beklentilere paralel gerçekleşti

- **Otokar** 3Ç21'de 120 milyon TL net kar açıkladı, yıllık %19 daralma gerçekleşti. Ortalama piyasa beklentisi olan 129 milyon TL'ye paralel. Bu sonuç faaliyet rakamlarında beklentilere paralel gerçekleşmesi ile meydana geldi.
- 3Ç21 ciro yıllık %33 büyümeyle 815 milyon TL olarak gerçekleşti ve ortalama piyasa beklentisi olan 834 milyon TL'ye paralel geldi. Şirket 3Ç21'de 367 adet otobüs sattı (3Ç20'deki 385 adedin %5 altında), 106 adet kamyon sattı (3Ç20'deki 96 adedin %10 üzerinde) ve 26 adet zırlı araç sattı (3Ç20'deki 22 adedin %18 üzerinde). Eylül sonu itibariyle şirketin 2 milyar 53 milyon TL siparişler bakiyesi vardı; Haziran sonundaki 1 milyar 487 milyon TL tutarın üzerinde. İhracat gelirleri yıllık %28 büyümeyle 533 milyon TL olarak gerçekleşti ve iskonto ve iade öncesi satışların %65'ini oluşturdu (3Ç20'de bu oran %67 idi).
- Satılan malın maliyetinde şirket aleyhine oluşan yapı nedeniyle 3Ç21'de brüt kar marjı %32,2 olarak gerçekleşti; 3Ç20'deki %40,0 brüt kar marjına göre daraldı. Dolayısıyla, FAVÖK yıllık %8 daralmayla 133 milyon TL olarak gerçekleşti ve ortalama piyasa beklentisi olan 129 milyon TL'ye paralel geldi. 3Ç21 FAVÖK marjı %16,4 olarak gerçekleşti ve 3Ç20'deki %23,7 marjın altında gerçekleşti. 4Ç21'de satılan malın maliyetinde iyileşme bekliyoruz.
- Eylül sonun bilançoda 1 milyar 518 milyon TL net borç pozisyonu oluştu. 2020 yıl sonunda 1 milyar 330 milyon TL net borç pozisyonu vardı.
- **Yorum ve öneri:** 4Ç21'de satışların daha güçlü olması ve maliyet yapısında iyileşme beklentisiyle projeksiyonlarımızda değişikliğe gitmedik. Dolayısıyla 435,00 TL olan 12 aylık hedef fiyatı ve Endeksin Üzeri önerimizi koruduk. 3Ç21 sonuçlar beklentilere paralel gelmesi nedeniyle piyasada sonuçlara nötr tepki bekliyoruz.

Özet Gelir Kalemleri

milyon TL	3Ç21	3Ç20	Yıllık Değ.	2Ç21	Çey. Değ.	9A21	9A20	Yıllık Değ.
Net Satışlar	815	613	33%	983	-17%	2,675	1,749	53%
Brüt Kar	262	245	7%	390	-33%	932	685	36%
Brüt Kar Marjı	32.2%	40.0%	-787 bps	39.7%	-751 bps	34.9%	39.1%	-427 bps
FAVÖK	133	145	-8%	241	-45%	503	394	28%
FAVÖK Marjı	16.4%	23.7%	-734 bps	24.5%	-815 bps	18.8%	22.5%	-370 bps
Net Kar	120	148	-19%	289	-59%	516	320	61%

Özet Bilanço Kalemleri

milyon TL	3Ç21	2Ç21	1Ç21	4Ç20	3Ç20
Net borç	1,518	1,600	1,635	1,337	1,098
FX pozisyonu	4	2	-1	-66	1
Faaliyet Nakit Akımı	192	188	291	-78	275
Serbest Nakit Akımı	93	122	202	-240	184

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