

Otokar

Endeksin Üzeri

Cari Fiyat: 367,30TL
Revize 12-ay Fiyat Hedefi: 450,00TL

Analist Bora Tezgüler

bora.tezguler@akyatirim.com.tr

4Ç21 Bilanço Değerlendirmesi

4Ç21 beklenti – gerçekleşme				Hisse Performansı		Marjlar	
milyon TL	Gerçek	Anket	Ak Yat.				
Ciro	1.834	1.644	1.449	1Ay		40%	25%
FAVÖK	410	336	336	3Ay	-15%	45%	25%
Marjı	22,3%	20,4%	23,2%	YBBY	-5%	30%	15%
Net Kar	525	333	361			40%	25%
						30%	15%
						40%	25%
						30%	15%
						40%	25%

4Ç21 net kar beklentilerin üzerinde gerçekleşti

- **Otokar** 4Ç21’de 525 milyon TL net kar açıkladı, yıllık %76 büyümeye gerçekleşti. Ortalama piyasa beklentisi olan 333 milyon TL ve Ak Yatırım beklentisi olan 361 milyon TL’nin üzerinde. Faaliyetlerde ağırlık ihracattan kaynaklanıyor, 4Ç21’de TL’nin değer kaybıyla, raporlamada meydana gelen kur farkları nedeniyle sonuçlar beklentilerin üzerinde gerçekleştiğini düşünüyoruz.
- 4Ç21 ciro yıllık %58 büyümeye 1.834 milyon TL olarak gerçekleşti ve beklentilerin üzerinde. Şirket 4Ç21’de 467 adet otobüs sattı (3Ç20’deki 428 adedin üzerinde), 189 adet kamyon sattı (4Ç20’deki 169 adedin üzerinde) ve 87 adet zırhlı araç sattı (4Ç20’deki 189 adedin altında). 2021 yılsonu sonu itibariyle şirketin 2.163 milyon TL siparişler bakiyesi vardı; 2020 yılsonundaki 2.403 milyon TL tutarın altında. İhracat gelirleri yıllık %59 büyümeye 1.466 milyon TL olarak gerçekleşti ve iskonto ve iade öncesi satışların %80’ini oluşturdu.
- 4Ç21’de brüt kar marjı %42,8 olarak gerçekleşti; 4Ç20’deki %44,0 brüt kar marjına göre daraldı. Dolayısıyla, FAVÖK büyümesi ciro büyümesinden daha yavaş, yıllık %47 olarak gerçekleşti, ancak bizim ve ortalama piyasa beklentisinin üzerinde. 4Ç21 FAVÖK marjı %22,3 olarak gerçekleşti ve 4Ç20’deki %24,0 marjın altında gerçekleşti.
- 2021 yılsonunda bilançoda 1.734 milyon TL net borç pozisyonu oluştu. 2020 yıl sonunda 1.330 milyon TL net borç pozisyonu vardı.
- **Yorum ve öneri:** Beklentilerin üzerinde gelen 4Ç21 sonuçlarla hisseye olumlu tepki bekliyoruz. 2022 yılı için revize makro varsayımları ve şirketin açıkladığı 2021 tüm yıl sonuçları ışığında Otokar hisseleri için 12 aylık hedef fiyatımız 435,00 TL’den 450,00 TL’ye revize ediyoruz. Endeksin üzeri önerimizi koruyoruz.

Özet Gelir Kalemleri

milyon TL	4Ç21	5Ç20	Yıllık Değ.	3Ç21	Çey. Değ.	2021	2020	Yıllık Değ.
Net Satışlar	1,834	1,159	58%	815	125%	4,509	2,909	55%
Brüt Kar	784	510	54%	262	199%	1,717	1,194	44%
Brüt Kar Marjı	42.8%	44.0%	-119 bps	32.2%	1061 bps	38.1%	41.1%	-298 bps
FAVÖK	410	278	47%	133	207%	913	672	36%
FAVÖK Marjı	22.3%	24.0%	-164 bps	16.4%	596 bps	20.2%	23.1%	-285 bps
Net Kar	525	298	76%	120	338%	1,042	618	68%

Özet Bilanço Kalemleri

milyon TL	4Ç21	3Ç21	2Ç21	1Ç21	4Ç20
Net borç	1,734	1,518	1,600	1,635	1,337
FX pozisyonu	-5	4	2	-1	-66
Faal. Nakit Akımı	327	192	188	291	-78
Serb. Nakit Akımı	224	93	122	202	-240

AKInvestment

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. 2022