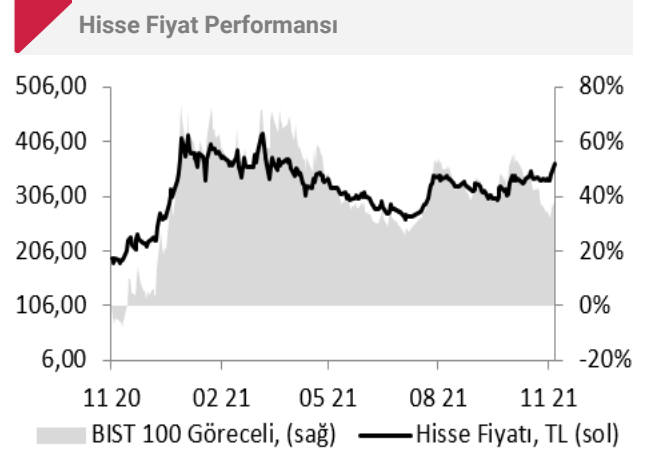


Otokar, konsensus beklentisi olan 126 milyon TL'nin hafif altında 120 milyon TL net kar açıkladı. Şirket'in net karı 2020 yılının 3.çeyreğine göre %32,89 artış gösterirken, 2.çeyreğe göre %17,08 düşüş gösterdi.

- * Otokar, net kar bazında 2021 yılının 2.çeyreğine göre %58 daralırken, 2020 yılının 3.çeyreğine göre ise %18,82 küçüldü.
- * Şirket, ciro bazında 2021 yılının 3.çeyreğinde 833 milyon TL konsensus beklentisinin altında 815 milyon TL olarak kaydedildi. Ciro, 2021 yılının 2.çeyreğinde 983 milyon TL olarak gerçekleşirken 2020 yılının 3.çeyreğinde 613 milyon TL olarak kaydedilmişti. Buna göre Şirket, ciro olarak önceki çeyreğe göre %17 daralırken, 2020 yılının 3.çeyreğine göre %32,89 büyüdü.
- * Şirket'in brüt karı 2021 yılının 3.çeyreğinde 262 milyon TL oldu. 2021 yılının 2.çeyreğinde ise bu rakam 390 milyon TL olurken 2020 yılının 3.çeyreğinde 245 milyon TL olarak gerçekleşti. Buna sonuçlara göre Şirket brüt kar bazında 2.çeyreğe göre %33,79 daralırken yıllık bazda ise %6,76 büyüdü.
- * Şirket, 3.çeyrek FAVÖK rakamlarına baktığımızda ise 133 milyon TL olarak gerçekleşerek konsensus beklentisi olan 131 milyon TL'nin hemen üzerinde kaydedildi. FAVÖK, önceki çeyrekte, 241 milyon TL geçtiğimiz yılın aynı döneminde ise 145 milyon TL idi. Buna göre Şirket FAVÖK bazında çeyrek bazda %44, yıllık bazda %8,22 daraldı.
- * Şirket, brüt kar marjını 2021 yılının 3.çeyreğinde %32,2, 2.çeyreğinde %39,7 olarak açıklarken 2020 yılının 3.çeyreğinde %40,0 olarak kaydedildi. Buna göre Şirket, brüt kar marjını 2021 yılının 2.çeyreğine göre 750 baz puan, 2020 yılının 3.çeyreğine göre 780 baz puan düşürdü.
- * Şirket, FAVÖK Marjını 2021 yılının 3.çeyreğinde %16,4, 2.çeyreğinde %24,5, 2020 yılının 3.çeyreğinde ise %23,7 olarak kaydedildi. Bu sonuçlara göre Şirket, FAVÖK marjını, 2021 yılının 2.çeyreğine göre 810 baz puan, 2020 yılının 3.çeyreğine göre 730 baz puan düşürdü.
- * **Beklentimiz...** Otokar'ın iştiraki olan Al Jasoor'un geçen yıl 170 milyon TL katkı sağlamıştı. Bu rakam bu yıl 2020 yılında 170 milyon TL olmuştu. Bu kuruluşun bilançoya katkısının devam edeceğini düşünmekteyiz. Şirket'in ihracat kalemlerinin artan kur etkisiyle yükseleceği görüşündeyiz. Ancak, Şirket'in bulunduğu sektör neticesinde, pandemiden kaynaklanan sorunların devam edeceği ve borsada son 2 ayda yükseliş kaydettiğini de gözlemledik.
- * **Değerleme...**2022 tahminlerimize göre 8,1 F/K ve 8,9 FD/FAVÖK çarpanlarından işlem gören 'OTKAR' hissesi için yükselme potansiyelini sınırlı buluyoruz. Hisse için 437,47 TL hedef değeri ile "TUT" önerisinde bulunuyoruz.



Öneri ve Hedef Fiyat

Hisse Kodu	OTKAR
Öneri	TUT
Hisse Fiyatı, TL	366,00
Hedef Hisse Fiyatı, TL	437,47
Yükselme Potansiyeli	20%
Halka Açıklık Oranı	27%
Piyasa Değeri, TL mln	8.784

Fiyat ve Piyasa Değeri 15/11/2021 tarihi itibarıyla

Temel Finansal Veriler

TL mln	2019	2020	2021T	2022T
Ciro	2.431	2.909	4.072	4.988
Ciro Büyümesi	45%	20%	40%	23%
Brüt Kar	919	1.194	1.425	1.746
Brüt Kar Marjı	37,8%	41,1%	35,0%	35,0%
FAVÖK	432	672	798	994
FAVÖK Büyümesi	91%	56%	19%	24%
FAVÖK Marjı	17,8%	23,1%	19,6%	19,9%
Net Kar	352	618	834	1.086
Net Kar Büyümesi	114%	76%	35%	30%
Net Kar Marjı	14,5%	21,3%	20,5%	21,8%
Net Borç	579	1.337	992	21
Net Borç / FAVÖK	1,3	2,0	1,2	0,0
Fiyat/Kazanç Oranı	8,3	6,2	10,5	8,1
Firma Değeri / FAVÖK	8,5	7,3	4,8	8,9

Milyon TL	3Ç20	2Ç21	3Ç21	BEKLENTİ	Ç/Ç	Y/Y
Ciro	613	983	815	833	-17,08%	32,89%
Brüt Kar	245	390	262		-32,79%	6,76%
Brüt Kar Marjı	40,0%	39,7%	32,2%		-750 bp	-780 bp
FAVÖK	145	241	133	131	-44,64%	-8,22%
FAVÖK Marjı	23,7%	24,5%	16,4%		-810 bp	-730 bp
Net Kar	148	289	120	126	-58,51%	-18,82%

Milyon TL	2019	2020	2021T	2022T
Ciro	2.431	2.909	4.072	4.988
Ciro Büyümesi	44,8%	19,7%	40,0%	22,5%
Brüt Kar	919	1.194	1.425	1.746
Brüt Kar Marjı	38%	41%	35%	35%
Faaliyet Giderleri	567	619	729	883
Faaliyet Gideri Büyümesi	32,6%	9,3%	17,7%	21,1%
Faaliyet Giderleri / Ciro	20%	18%	15%	15%
Amortisman	79	97	102	130
FAVÖK	432	672	798	994
FAVÖK Büyümesi	90,8%	55,6%	18,9%	24,5%
FAVÖK Marjı	17,8%	23,1%	19,6%	19,9%
Vergi Öncesi Kar	346	625	756	986
Vergi Gideri	-5	7	-77	-101
Net Kar	352	618	834	1.086
Net Kar Büyümesi	113,9%	75,8%	34,9%	30,3%
Net Kar Marjı	14%	21%	20%	22%
Özsermaye	638	1.007	1.841	2.803
Net Borç	579	1.337	992	21
Net Borç / FAVÖK	1,3	2,0	1,2	0,0
Finansal Borç	802	1.854	1.874	1.899
Net İşletme Sermayesi	1.460	2.305	2.795	2.802
Net İşletme Sermayesi / Ciro	60%	79%	69%	56%
Fiyat/Kazanç Oranı	8,3	6,2	10,5	8,1
Firma Değeri / FAVÖK	8,5	7,3	4,8	8,9

Dinamik Menkul Değerler A.Ş. Araştırma

Kültür Mah. Nispetiye Cad. Akmerkez
No: 56/13 B3 Blok Kat: 7 34340
Beşiktaş İSTANBUL

Telefon: (850) 450 36 65
Telefon: (212) 353 10 54
Faks: (212) 353 10 46

E-posta: arastirma@dinamikmenkul.com.tr

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.

Bu raporda yer alan bilgiler Dinamik Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan Dinamik Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle Dinamik Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. Dinamik Menkul Değerler A.Ş. bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir.