

2,80
Hedef Fiyat**Karsan Otomotiv
(KARSN)**Satışlarda Toparlanma, Net Karı Azaltan
Finansman Giderleri

15.12.2020

**FAVÖK Marjında İyileşme ve Net İşletme
Sermayesinde Artış**

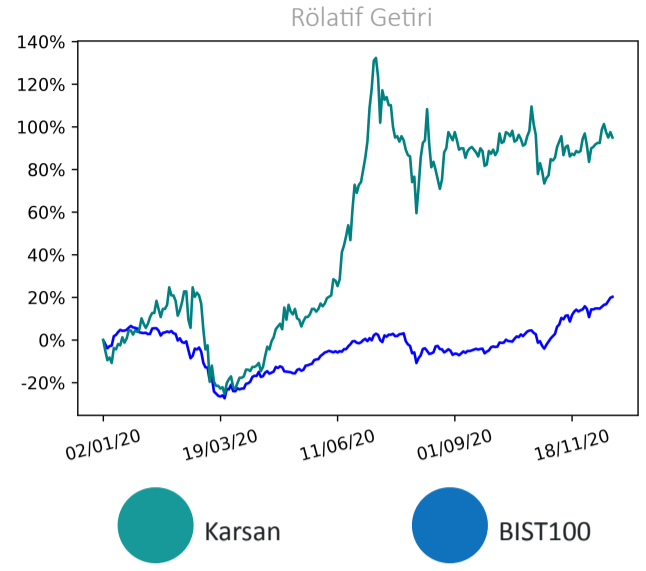
Şirketin geçen seneki satışları yılın aynı döneminde 412.412.000 TL olarak açıklanmıştı. Bu yılki rakamlar ise geçen seneye göre %9,08 artış göstererek 449.864.000 TL oldu. Bir önceki çeyreğe göre Net Satışlar %64,87 arttı. Satışların Maliyeti son açıklanan çeyreklik finansallarda 345.735.000 TL olarak izlendi ve Brüt Kar 131.093.000 TL oldu. Esas Faaliyet Karı geçen senenin aynı dönemine göre artış, bir önceki çeyreğe göre ise %117,74 artış göstererek 229.866.000 TL oldu. Firmanın Net Karı ise 10.320.000 TL olarak açıklandı. Geçen senenin aynı dönemine göre Net Karda %14,68 azalış, bir önceki çeyreğe göre ise %134,92 artış görülmüştür.

Son çeyrek finansallarında 345.735.000 TL olarak açıklanan Satışların Maliyeti Brüt Kar Marjını %29,14'a getirmiştir. Geçen yılın aynı dönemine göre Brüt Kar Marjında artış kaydedilmiş (Önceki: %13,79), bir önceki çeyreğe göre ise artış yaşanmıştır (Önceki: %29,01). FAVÖK marjı %24,7 olarak gerçekleşmiş, geçen senenin aynı dönemine göre artış kaydetmiştir (Önceki: %10,23). Net Kar Marjı %2,29 olarak hesaplanmış, geçen yılın aynı dönemine göre azalış görülmüştür (Önceki: %2,93). Bu marjda bir önceki çeyrek rakamlarına göre artış gözlemlenmiştir (Önceki: %1,61).

Piyasa Değeri	Ödenmiş Sermaye	Özkaynaklar
2,817 Milyar	900 Milyon	658,83 Milyon
Dönen Varlıklar	Duran Varlıklar	Toplam Varlıklar
1,623 Milyar	1,254 Milyar	2,878 Milyar
Kısa Vadeli Yükümlülükler	Uzun Vadeli Yükümlülükler	Toplam Yükümlülükler
1,214 Milyar	1,005 Milyar	2,219 Milyar

Rasyolar

F/K
721
Özsermaye Karlılığı
%0,64
PD/DD
4,21
FD/FAVÖK
15,08

**Piyasa Durumu**

3,13	%32	1,09	1,15
Fiyat	Beta	Halka Açıklık	52 Haftalık Düşük
-%12	%1	-	3,84
Potansiyel Getiri	Yabancı Oranı	Hisse Başına Kar	52 Haftalık Yüksek

Gelir Tablosu

	2018	2019	2020T	2021T
Satışlar	1.441.587.850	1.704.291.496	1.193.004.047	1.586.695.383
Satışların Maliyeti	1.224.801.604	1.416.644.647	940.087.189	1.401.005.047
Brüt Kar	279.809.800	315.221.160	252.916.858	185.690.335
Esas Faaliyet Karı	227.382.713	257.984.267	512.991.740	634.678.153
Net Kar	-23.387.670	20.304.037	11.930.040	-62.134.711

Analiz Özeti

Son çeyrekte şirketin finansman giderlerinin Net Karı düşürdüğü gözlenirken FAVÖK marjı %24,7'ye yükselmiştir. Karsan'ın yurt dışındaki satışlarının payı toplam satışlarının %58'ine düşmüş, bu da yıllık olarak ABD doları bazındaki satışlardaki %25 düşüştü kaynaklanmıştır. Ek olarak şirketin net işletme sermayesinde bu çeyrekte geçmişe oranla daha fazla büyüme görülmüştür. Cari dönemde alacak tahsil süresinin ise 376 güne çıkarak 1 seneyi aştığı görülmüştür. Şirketin mali durumu, bilançosu ve gelir tablosundaki son dönemlerdeki olumlu ve olumsuz gelişmeler genel itibarıyla birbirini dengeler nicelikte ve niteliktedir. 3. çeyrek ve sonrasında yaşanan gelişmelerin hisse performansı üzerindeki etkisinin nötr olacağını düşünüyor, hisse değeri için hedef fiyatımızı 2,80 TL olarak belirliyoruz.

Yusuf Topçu
yusuf.topcu@investaz.com.tr

Zafer Anık
zafer.anik@investaz.com.tr