

Karsan Otomotiv (KARSN) Analist Toplantı Notu

Karsan Otomotiv Sanayii ve Ticaret A.Ş.'nin 3 Aralık 2024 tarihinde gerçekleştirdiği analist toplantısından derlediğimiz notları paylaşıyoruz.

Toplantı hakkında özet bilgiler

- Şirketin mevcutta 61.189 adet/yıl araç üretim kapasitesi bulunmaktadır. 2024 yılı ilk 9 aylık dönemde kapasite kullanım oranı artarak %74'e çıktı. Bir önceki yılın aynı döneminde bu oran %55,3 olarak gerçekleşmişti. Bu yükselişin en büyük nedeni megane marka araç üretiminde yaşanan artış oldu.
- Ağustos-Eylül gibi yapılması planlanan 117 adet elektrikli aracın teslimatı aralık ayına ertelendi. Bu araçların stokta kalması, net nakit pozisyonunda yaklaşık 1,6 milyarlık negatif etki yarattı. Teknik bir geçiş nedeniyle test çalışmalarının artması, bu araçların teslimat sürelerinin uzamasına neden oldu. Adetsel kayıp ve bütçeye paralel kur artışının olmaması şirketin zarar yazmasında etkili oldu.
- 3Ç24 döneminde yapılması planlanan elektrikli araç teslimatlarının 2024 yılının dördüncü çeyreğinde yapılacak olmasından kaynaklı FAVÖK miktarının 1,3 milyar TL gelmesi beklenmektedir.
- 2024 yılının ilk 9 ayında, bir önceki yılın aynı dönemine göre daha yüksek megan satışı yapılmasına rağmen enflasyon muhasebesinin etkisiyle brüt karda gerileme meydana geldiği belirtildi.
- Karsan markalı araçların ciro içerisindeki payı artmaya devam etmektedir.
- Proje finansmanları nedeniyle borçluluk seviyesinin artacağı ifade edildi. Teslimatların 6 aylık bir sürede yapılması nedeniyle kredi kullanımı yoğun olmakta ve bu sebepten dolayı net işletme sermayesi ihtiyacı doğmaktadır.
- Stokta bulunan ve teslimatı yapılacak olan siparişlerden kaynaklı, negatif döviz pozisyonunda olunmasına rağmen olası kur artışının şirketin brüt kar ve EBITDA rakamlarına pozitif yansıtacağı ifade edildi.
- ABD pazarına girilmesi için araçların en az %70 oranında yerli üretim olması ve ABD'de üretilmesi gerekmektedir. Bundan dolayı yaklaşık 1 yıldır ABD pazarı üzerine çalışılmakta ve bu pazarın şirkete yeni fırsatlar doğuracağı düşünülmektedir.
- Trump politikalarının, şirketin satış adetlerine pozitif yansımaları ve Avrupa tarafından Çin'e uygulanması planlanan gümrük artışıyla beraber pazar payında artış yaşanması beklenmektedir.
- İngiltere pazarına 2025 yılında girilmesi planlanmaktadır.

2024 yıl sonu beklentileri

- 9-10 milyar TL ciro – Enflasyon muhasebesi etkisi hariç.
- 1.3 milyar TL FAVÖK – son çeyrekte gerçekleşecek elektrikli araç teslimatlarıyla birlikte.
- Şirket 2024 yılını geçen yıla başa baş kapatmayı planlıyor. Ancak ertelenen vergi nedeniyle %2-3 gibi bir zarar olması olası bir senaryo.
- Satışlarda ise 450-500 adet elektrikli araç satışı yapılması bekleniyor.

Şirketin 3Ç24 Finansal Sonuçları

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	3Ç24	3Ç23	Değ.(%)	2Ç24	Değ.(%)	9A24	9A23	Değ.(%)
Net Satışlar	1.247.789	1.807.186	-31,0	2.697.467	-53,7	5.848.619	6.557.796	-10,8
Brüt satış karı	-46.930	209.791	a.d.	648.930	a.d.	836.463	1.073.231	-22,1
Faaliyet Giderleri	348.795	351.241	-0,7	382.223	-8,7	1.028.222	932.617	10,3
Finansal Gelir/Gider	-409.511	-558.314	a.d.	-436.477	a.d.	-1.358.873	-2.396.207	a.d.
Esas Faaliyet Karı	-395.725	-141.450	a.d.	266.707	a.d.	-191.759	140.614	a.d.
FAVÖK	-269.911	-114.636	a.d.	412.434	a.d.	194.734	325.738	-40,2
Ana Ortaklık Net Kar	-557.602	1.260.490	a.d.	-310.253	a.d.	-862.783	1.001.286	a.d.

Oranlar	3Ç24	3Ç23	Fark	2Ç24	Fark	9A24	9A23	Fark
Brüt Kar Marjı (%)	-3,76	11,61	a.d.	24,06	a.d.	14,30	16,37	-2,1
Esas Faa.Kar Marjı (%)	-31,71	-7,83	a.d.	9,89	a.d.	-3,28	2,14	a.d.
FAVÖK Marjı (%)	-21,63	-6,34	a.d.	15,29	a.d.	3,33	4,97	-1,6
Net Kar Marjı (%)	-44,69	69,75	a.d.	-11,50	a.d.	-14,75	15,27	a.d.

Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayımlanan Uyarı Notu:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Çekince: Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.