

Doğanlar Mobilya

2Ç24 Finansal Sonuçlar - Sınırlı Pozitif

AL

Hisse Fiyatı: 8,66 TL

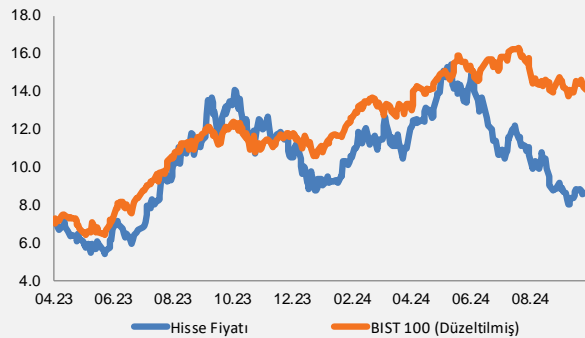
Hedef Fiyat: 15,70 TL

Getiri Potansiyeli: %81

Özet Veriler

Hisse Kodu	DGNMO
Cari Fiyat (TL)	8.66
52H En Yüksek (TL)	16.50
52H En Düşük (TL)	7.84
Piyasa Değeri (mn TL)	3,031
Piyasa Değeri (mn USD)	89
Halka Açıklık Oranı (%)	50.64
Konsensus HF (TL)	11.70
Konsensus Tavsiye	100% B /0% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	0.7
HLY HBK (2024T)	1.9

Fiyat Performansı



✓ **Ertelenmiş vergi gelirinin katkısıyla, beklentimizin üzerinde net kar.** Doğanlar Mobilya, 2Ç24'te TMS 29 etkisi dahil edilmiş 70 mn TL'lik net kar beklentimizin üzerinde 214 mn TL net kar açıkladı. Beklentimizin üzerinde gerçekleşen net karda, bu çeyrekte kaydedilen 249 mn TL'lik ertelenmiş vergi geliri kaydedilmesi net karın beklentimizin üzerinde gerçekleşmesinde etkili oldu. Öte yandan, TMS 29 uygulaması kapsamında 2Ç24'te 101 mn TL'lik parasal kazanç kaydedilmesi karlılığı destekleyici yönde etkili olurken, 267,9 mn TL seviyesinde kaydedilen net finansan gideri karlılığı baskıladı. Operasyonel karlılık beklentimiz olan 422,1 mn TL'nin altında, 367,8 mn TL seviyesinde gerçekleşirken; FAVÖK marjı da yıllık bazda 2,4 puanlık artışla %13,8 seviyesinde gerçekleşti. Özetle; operasyonel marjlar beklentimizin altında gerçekleşse de, yıllık bazda iyileşmeye işaret etmesi ve hissenin son 3 aylık dönemde BIST'e relatif %15 negatif performans sergilemesi nedeniyle, ikinci çeyrek finansal sonuçlarının hisse performansına etkisini 'sınırlı pozitif' olarak değerlendiriyoruz.

✓ **Kurum beklentimize yakın ciro performansı.** Kredi koşullarındaki sıkılaştırmanın tüketici talebinde yarattığı zayıflamaya rağmen, fiyat artışları ciro büyümesini sınırlı da olsa destekledi. 2Ç24'te Doğanlar Mobilya'nın konsolide satış gelirleri TMS 29 etkisi dahil, yıllık bazda %1,3 sınırlı artışla 2.672 mn TL ile kurum beklentimiz olan 2.791 mn TL'ye yakın gerçekleşti. Bu arada, 1.496 mn TL olan 2Ç23 cirosu da enflasyon muhasebesi sonrası 2.637 mn TL seviyesine revize edilmiş oldu. Net borç pozisyonu, yıllık bazda %83, bir önceki çeyreğe göre ise %24,8 arttı. 2Ç23 döneminde 1.460 mn TL olan net borç pozisyonu 2Ç24 döneminde 2.676 mn TL'ye yükselirken, Net Borç/FAVÖK rasyosu ise 0,97x seviyesinden 2,02x seviyesine yükseldi.

✓ **Beklentimizin altında operasyonel karlılık.** Doğanlar Mobilya 2Ç24'te kurum beklentimiz olan 422,1 mn TL'nin altında, yıllık bazda %22,7 artışla 367,8 mn TL FAVÖK kaydederken, FAVÖK marjı yıllık bazda 2,4 puan artışla %13,8 seviyesinde gerçekleşti. Beklentimizin de 1,4 puan altında gerçekleşmeye işaret ediyor. Beklentimizin altında gerçekleşen FAVÖK performansında, operasyonel giderlerin beklentimizin üzerinde artış göstermesi etkili oldu. Faaliyet gideleri yıllık bazda %9 artışla 782,5 mn TL seviyesine yükselirken, faaliyet giderlerinin/satışlara oranı yıllık bazda 2,1 puan artışla %29,3 seviyesinde gerçekleşti. Yıllık bazda FAVÖK marjındaki iyileşme de ise sınırlı ciro büyümesine rağmen, maliyetlerdeki düşüşün etkili olmasının yanı sıra, enflasyon muhasebesi kaynaklı amortismanlardaki artış etkili oldu. Amortismanların satışlara oranı 2Ç24'te %7,6 seviyesinde gerçekleşirken, 2Ç23'te bu oran %5,7 seviyesinde gerçekleşmişti. Bu arada, 219 mn TL olan 2Ç23 FAVÖK rakamı enflasyon muhasebesi sonrası 300 mn TL seviyesine revize edilmiş oldu.

✓ **Doğanlar Mobilya hissesi için 18,80 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı 15,70 TL'ye revize ediyor, "AL" tavsiyemizi sürdürüyoruz.** Beklentimizin altında kalan operasyonel marjlar ve net borç tarafındaki artışı modelimize yansıtmanız neticesinde, Doğanlar Mobilya hissesi için, 18,80 TL seviyesinde bulunan hedef fiyatımızı 15,70 TL'ye revize ediyor, "AL" tavsiyemizi ise sürdürüyoruz. Mağaza ve bayi ağını genişletmesi, ihracat hacimlerinin artarak devam etmesi ve çeşitlendirilmiş ürün segmenti ile tüm tüketici gruplarına hitap etmesini beğenimizi destekleyen unsurlar arasında görüyoruz.

Özet Finansallar

DGNMO	2Ç24 TMS 29 Dahil (Mn TL)	2Ç23 TMS 29 Dahil (Mn TL)	Yıllık değişim	2Ç23 TMS 29 Hariç (Mn TL)	TMS 29 Etkisi 2023	HLY Araştırma Beklentisi
Net satışlar	2.672	2.637	1,3%	1.496	76%	2.791
FAVÖK	368	300	22,7%	219	37%	422,1
FAVÖK marjı	13,8%	11,4%	2,4%	14,6%	-3,3%	15,1%
Net kâr	214	167	28,1%	125	34%	70
Net kâr marjı	8,0%	6,3%	1,7%	8,3%	-2,0%	2,5%

Kaynak: DGNMO, HLY Araştırma



Künye ve Çekince

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr

+90 216 285 09 00

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	BTokali@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 88
İlknur TURHAN	Müdür Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda	ITurhan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 85
Ayşegül BAYRAM	Yönetmen Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt	ABayram@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 30
Yasin SARIHAN	Uzman Otomotiv, Dayanıklı Tüketim, Gıda & İçecek, Enerji	YSarihan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 26
Kerem DEMİRTAŞ	Uzman Havacılık	Kdemirtas@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 45

ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. 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, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmî Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.



HalkYatirimMenkulDeğerlerA.S



company/halk-yatirim-menkul-değerler



halkyatirim



halkyatirim