

Doğanlar Mobilya

4Ç23 Finansal Sonuçlar - Pozitif

- Güçlü operasyonel karlılık ve parasal kazanç TMS 29 dahil 2023'te net kar büyümesini destekledi.** Doğanlar Mobilya'nın TMS 29 dahil 2023 net kar rakamı yıllık %75 artışla 718 mn TL seviyesinde gerçekleşti. TMS 29 dahil 2023 yılı net kar büyümesinde, güçlü operasyonel karlılığın yanı sıra, 310,8 mn TL seviyesinde kaydedilen parasal kazanç etkili oldu. TMS 29 hariç 2023 yılı net karı yıllık %77 artışla 318 mn TL seviyesine işaret ederken, 4Ç23'te ise TMS 29 hariç 21 mn TL'lik net kar beklentimizin aksine, 32 mn TL net zarar açıkladı. Açıklanan net zararda, artan efektif vergi gideri etkili oldu. 2023 net kar ve FAVÖK marjlarına enflasyon muhasebesi altında ve düzeltilmemiş olarak bakıldığında, net kar marjı tarafında enflasyon muhasebesi hariç yıllık 0,1 puan düşüş görülürken, enflasyon muhasebesi dahil yıllık 2,7 puan artış söz konusu. FAVÖK marjı tarafında ise, enflasyon muhasebesi hariç yıllık 0,9 puan düşüş görülürken, enflasyon muhasebesi dahil yıllık 0,2 puan düşüş kaydedildi. Özetle; TMS 29 etkisinin net kar marjı tarafında 3,6 puan, FAVÖK marjı tarafında 2,3 puan artırıcı etkide bulunması doğrultusunda; açıklanan finansal sonuçların hisse performansına yansımaları 'pozitif' olarak değerlendiriyoruz.
- Pazar payı kazanımları ciro büyümesini destekledi.** Kredi koşullarındaki sıkılaşmanın tüketici talebinde yarattığı zayıflamaya rağmen, fiyat artışları ve pazar payı kazanımları ciro büyümesini destekledi. 4Ç23'te TMS 29 hariç net satış gelirleri beklentimiz olan 2,1 mlr TL'nin üzerinde yıllık bazda %82 artışla 2,4 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. TMS 29 hariç, 2023 yılının tamamında satış gelirleri ise yıllık %80 artışla 6,9 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. TMS 29 etkisi dahil 2023 satış gelirleri ise yıllık %17 artışla 8,8 mlr TL'ye ulaşırken; 2022 yılına ilişkin satış gelirleri 3,8 mlr TL'den 7,5 mlr TL seviyesine revize edilmiş oldu.
- Etkin operasyonel gider yönetimi.** Doğanlar Mobilya TMS 29 hariç 423'te, beklentimiz olan 186 mn TL'nin %23 üzerinde, yıllık bazda %32 artışla 229 mn TL FAVÖK açıkladı. 4Ç23'te %9,6 FAVÖK marjı kaydedilirken, beklentimizin 1,0 puan üzerinde gerçekleşmeye işaret ediyor. TMS 29 etkisi hariç 2023 yılı FAVÖK rakamı yıllık bazda %69 artışla 930 mn TL seviyesine yükselirken, FAVÖK marjı yıllık bazda 0,9 puan düşüşle %13,5 seviyesine gerilemiş oldu. TMS 29 etkisi dahil 2023 yılı FAVÖK rakamı ise yıllık bazda %16 artışla 1,4 mlr TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı 2022'ye göre 0,2 puan azalışla %15,8 seviyesine gerilemiş oldu. 2022 yılına ilişkin FAVÖK rakamı ise 550 mn TL seviyesinden 1,2 mlr TL seviyesine revize edilmiş oldu.
- Şirket yönetimi, TMS 29 enflasyon muhasebesi hariç 2024 yılsonu öngörülerini paylaştı.** Doğanlar Mobilya, 2024 yılı için TMS 29 enflasyon muhasebesi etkisi olmaksızın konsolide satış gelirlerini 11,2 mlr TL ± %3, konsolide FAVÖK marjının %14-15, konsolide satış gelirleri içerisinde yatırım harcamaları oranını ise %5-6 olarak öngörüyor.
- Doğanlar Mobilya hissesi için 16,52 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı 20,26 TL'ye revize ediyor, "AL" tavsiyemizi koruyoruz.** Finansal sonuçların ardından, modelimizi güncelliyoruz. Bu doğrultuda, Doğanlar Mobilya'nın TMS 29 öncesi finansallarına göre, 11,5 mlr TL ciro, %14,8 FAVÖK marjı öngörümüz bulunuyor. Bu doğrultuda, makro tahminlerimiz ve şirket yönetiminin öngörülerini ışığında tahminlerimizde yaptığımız revizyonlar sonucunda; **Doğanlar Mobilya hissesi için 16,52 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı 20,26 TL'ye reviz ediyor, "AL" tavsiyemizi koruyoruz.** 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.

AL

Hisse Fiyatı: 15,43 TL

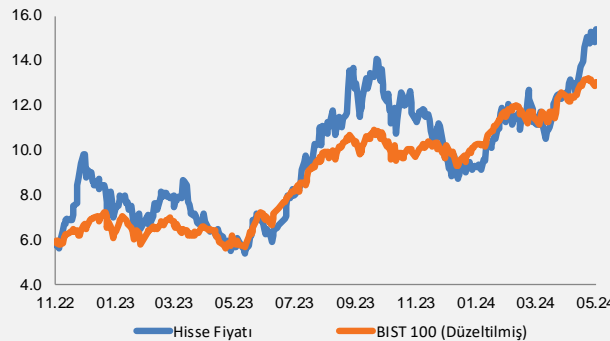
Hedef Fiyat: 20,26 TL

Getiri Potansiyeli: %31

Özet Veriler

Hisse Kodu	DGNMO
Cari Fiyat (TL)	15.43
52H En Yüksek (TL)	15.45
52H En Düşük (TL)	5.35
Piyasa Değeri (mn TL)	5,401
Piyasa Değeri (mn USD)	167
Halka Açıklık Oranı (%)	50.64
Konsensus HF (TL)	11.70
Konsensus Tavsiye	100% B / 0% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	1.6
HLY HBK (2024T)	1.3

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

TMS 29 Öncesi Finansallar – 4Ç

DGNMO (mn TL)	4Ç23	4Ç22	Yıllık değ.	Çeyreksele deę.	3Ç23	HLY Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
Net satıřlar	2.389	1.314	81,8%	26,3%	1.891	2.162	-
FAVÖK	229	173	32,1%	-36,4%	360	186	-
FAVÖK marjı	9,6%	13,2%	-3,6%	-9,4%	19,0%	8,6%	-
Net kâr (Ana Ortaklık Payları)	-32	43	-176,0%	-116,5%	195	21	-
Net kâr marjı	-1,4%	3,2%	-4,6%	-11,7%	10,3%	1,0%	-

Kaynak: DGNMO, HLY Araştırma * Research Turkey Anketi

Enflasyon Muhasebesi Uygulanmış ve Uygulanmamış Finansallar - Yıllık

DGNMO	2023/12 TMS 29 Dahil (Mn TL)	2022/12 TMS 29 Dahil (Mn TL)	Yıllık değişim	2023/12 TMS 29 Hariç (Mn TL)	2022/12 TMS 29 Hariç (Mn TL)	Yıllık değişim	TMS 29 Etkisi 2023	TMS 29 Etkisi 2022
Net satıřlar	8.773	7.470	17%	6.892	3.831	80%	27%	95%
FAVÖK	1.385	1.197	16%	930	550	69%	49%	118%
FAVÖK marjı	15,8%	16,0%	-0,2%	13,5%	14,4%	-0,9%	2,3%	1,7%
Net kâr	718	410	75%	318	180	77%	126%	128%
Net kâr marjı	8,2%	5,5%	2,7%	4,6%	4,7%	-0,1%	3,6%	0,8%

Kaynak: DGNMO, HLY Araştırma

Künye & 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
İdil Su KESKEN SÖNMEZ	Uzman Bankacılık	IdiS@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 70

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.



HalkYatirimMenkulDegerlerA.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim