

Doğanlar Mobilya

1Ç24 Finansal Sonuçlar - Negatif

- Net kar beklentimizin aksine net zarar.** Doğanlar Mobilya, 1Ç24'te TMS 29 etkisi dahil edilmiş 44 mn TL'lik net kar beklentimizin aksine 179 bin TL zarar açıkladı. Net kar beklentimizin aksine kaydedilen net zararda, faaliyet giderlerinin tahminimizin üzerinde artması sonucunda beklentimizin altında kalan operasyonel karlılık ve net finansman giderinin tahminimizin üzerinde gerçekleşmesi etkili oldu. TMS 29 uygulaması kapsamında 1Ç24'te 290,9 mn TL'lik parasal kazanç kaydedilmesine rağmen, faaliyet giderlerinin yıllık bazda %49'luk artış kaydetmesi operasyonel karlılığı baskıladı. Operasyonel karlılık beklentimiz olan 121,4 mn TL'nin oldukça altında, 61,5 mn TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı da yıllık bazda 6,9 puanlık azalışla %2,9 seviyesinde gerçekleşti. Diğer taraftan net finansman gideri yıllık bazda %232 artışla 314,7 mn TL seviyesinde gerçekleşerek, zarar kaydedilmesinde etkili oldu. Özetle; hem net kar beklentimizin aksine açıklanan net zarar hem de operasyonel marjlarda düşüşe işaret eden ilk çeyrek finansal sonuçlarının hisse performansına etkisini 'negatif' olarak değerlendiriyoruz.
- Kurum beklentimize yakın ciro performansı.** Kredi koşullarındaki sıkılaşmanın tüketici talebinde yarattığı zayıflamaya rağmen, fiyat artışları ve pazar payı kazanımları ciro büyümesini destekledi. 1Ç24'te Doğanlar Mobilya'nın konsolide satış gelirleri TMS 29 etkisi dahil, yıllık bazda %12 artışla 2.143 mn TL ile kurum beklentimiz olan 2.204 mn TL'ye yakın gerçekleşti. Bu arada, 1.116 mn TL olan 1Ç23 cirosu da enflasyon muhasebesi sonrası 1.913 mn TL seviyesine revize edilmiş oldu. Net borç pozisyonu, yıllık bazda %80 arttı. 1Ç23 döneminde 1.194 mn TL olan net borç pozisyonu 1Ç24 döneminde 2.148 mn TL'ye yükselirken, Net Borç/FAVÖK rasyosu ise 0,90x seviyesinden 1,70x seviyesine yükseldi.
- Faaliyet giderlerindeki artış operasyonel marjları baskıladı.** Doğanlar Mobilya 1Ç24'te kurum beklentimiz olan 121,4 mn TL'nin oldukça altında yıllık bazda %67 azalışla 61,5 mn TL FAVÖK kaydederken, FAVÖK marjı yıllık bazda 6,9 puan düşüşle %2,9 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK performansının beklentimizin altında gerçekleşmesinde, faaliyet giderlerinin tahminimizin üzerinde artış göstermesi etkili oldu. Faaliyet giderleri yıllık bazda %49 artışla 866 mn TL seviyesinde gerçekleşirken, faaliyet giderlerinin satışlara oranı yıllık bazda 10 puan artarak %40,4 seviyesine yükseldi. Bu arada, 123 mn TL olan 1Ç23 FAVÖK rakamı enflasyon muhasebesi sonrası 187 mn TL seviyesine revize edilmiş oldu.
- Doğanlar Mobilya hissesi için 20,26 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı 18,80 TL'ye revize ediyor, "AL" tavsiyemizi koruyoruz.** Beklentimizin altında gerçekleşen ilk çeyrek finansal sonuçlarının ardından modelimizde revizyona gidiyoruz. Bu doğrultuda, Doğanlar Mobilya hissesi için, 20,26 TL seviyesinde bulunan hedef fiyatımızı 18,80 TL'ye revize ediyor, "AL" tavsiyemizi ise 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: 13,70 TL

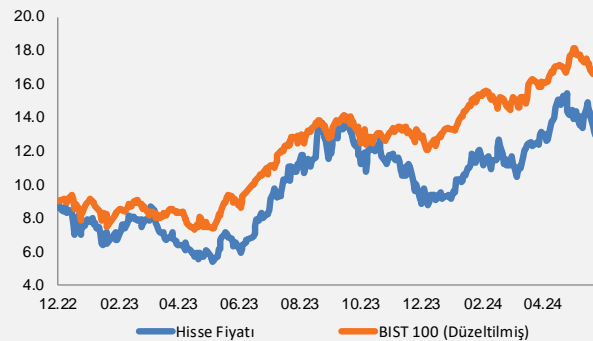
Hedef Fiyat: 18,80 TL

Getiri Potansiyeli: %37

Özet Veriler

Hisse Kodu	DGNMO
Cari Fiyat (TL)	13.70
52H En Yüksek (TL)	16.50
52H En Düşük (TL)	5.91
Piyasa Değeri (mn TL)	4,795
Piyasa Değeri (mn USD)	147
Halka Açıklık Oranı (%)	50.64
Konsensus HF (TL)	11.70
Konsensus Tavsiye	100% B / 0% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	1.7
HLYHBK (2024T)	1.3

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

DGNMO	2024/03 TMS 29 Dahil (Mn TL)	2023/03 TMS 29 Dahil (Mn TL)	Yıllık değişim	2023/03 TMS 29 Hariç (Mn TL)	TMS 29 Etkisi 2023	HLY Araştırma Beklentisi
Net satışlar	2.143	1.913	12,0%	1.116	92%	2.204
FAVÖK	62	187	-67,1%	123	-50%	121
FAVÖK marjı	2,9%	9,8%	-6,9%	11,0%	-8,1%	5,5%
Net kâr	-0,2	201	-100,1%	30	-101%	44
Net kâr marjı	0,0%	10,5%	-10,5%	2,7%	-2,7%	2,0%

Kaynak: DGNMO, HLY Araştırma, *Research Turkey Anketi



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	IdiIS@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 70
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.