

Doğuş Otomotiv

10/11/2023

2023 3.Ç Mali Tablo Analizi

AL

Yükselme Potansiyeli 29%

Gerçekleşen ve Tahminler

Beklentilerin üzerinde 3Ç23 net kar rakamı. Doğuş Otomotiv 3Ç23'de beklentilerin üzerinde (İş Yatırım: 5,29 milyar TL: Piyasa: 5,23 milyar TL), güçlü yurt içi otomotiv pazarı sayesinde elde ettiği kuvvetli ciro büyümesi neticesinde yıllık %129 artışla 6,19 milyar TL net kar elde etti. Net kar tahminimizdeki sapmanın nedeni olarak beklentimizden yüksek gerçekleşen iştiraklerden gelirler kalemi gösterilebilir. Tahminlere uygun olarak Şirket, 3Ç23'te 3 katın üzerinde büyüme kaydederek 36 milyar TL net satış geliri elde etti. Beklentilerle uyumlu şirketin FAVÖK rakamı, 3Ç23'te yıllık %204 artışla 7,23 milyar TL'ye ulaştı.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Kuvvetli satış gelirleri. Doğuş Otomotiv, %85 hacim büyümesi ve TL'nin € karşısında değer kaybından kaynaklanan artan araç fiyatları sayesinde 3Ç23'te %204 ciro büyümesi elde etti. 9A23'de 126 bin araç (Skoda dahil) satan Doğuş Otomotiv, yurt içi hafif araç pazarında bir önceki yıla göre sadece 0,1 yüzde puan düşüşle %13,9 pazar payına ulaştı.

FAVÖK marjı yıllık bazda değişiklik göstermedi. Şirketin brüt kar marjı 3Ç23'te yıllık 0,8 yüzde puan ve çeyreklik 1,6 yüzde puan düşüşle %22,8 seviyesinde gerçekleşti. Operasyonel giderler/ciro 3Ç23'te yıllık 1 yüzde puan ve çeyreklik 0,6 yüzde puan düşüşle %3,2'ye geriledi. FAVÖK marjı 3Ç23'te yıllık bazda %20,0 seviyesinde sabit kaldı ancak çeyrek bazda 1,1yüzde puan düştü.

Güçlü SNA yaratımı. Şirketin SNA artan faaliyet performansı ve işletme sermayesi ihtiyacındaki düşüş neticesinde 3Ç22'deki 1,79 milyar TL ve 2Ç23'teki 0,1 milyar TL'ye kıyasla 3Ç23'te 4,6 milyar TL'ye yükseldi. SNA marjı, 3Ç22'deki %15,1'den 3Ç23'te %12,7'ye geriledi ancak 2Ç23'teki %0,4'e kıyasla iyileşme kaydetti. Net nakit pozisyonu 9A22 sonundaki 2,05 milyar TL'den 9A23 sonunda 2,83 milyar TL'ye yükseldi. Şirketin 1Y23 sonu itibarıyla 3,15mn TL net borç pozisyonu bulunuyordu. Doğuş Otomotiv, Nisan ve Ağustos aylarındaki temettü ödemelerinin ardından 1,25 milyar TL tutarındaki 3. temettü ödemesini 24 Kasım'da dağıtacak. 3. ödemenin temettü verimi %2'ye işaret ediyor. 2023 yılında kümülatif temettü tutarı %12.3 temettü verimi ile 5,75 milyar TL'ye ulaşacak.

2023 satış hacim beklentilerinde revizyon. Doğuş Otomotiv, 2023 yılı için yurt içi otomotiv pazarını (ağır ticari dahil) beklentisini önceki 1 milyon adetten 1,20 milyon adede (İş Yatırım: 1,16 milyon) yükseltti. Şirket ayrıca satış hacmini (Skoda hariç) 2023 için önceki 110 bin üzeri adetten 120 bin üzeri adede (İş Yatırım: 128 bin adet) yükseltti. Şirket 2023 yılı için önceki 2.3 milyar TL yatırım harcaması bütçesini 1,7 milyar TL'ye revize etti.

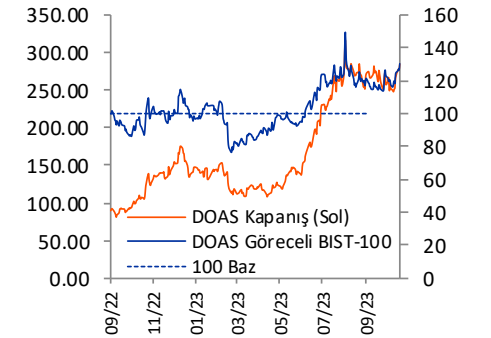
Yorum: DOAS'ın 3Ç23 mali sonuçlarına önemli bir piyasa tepkisi görmeyi beklemiyoruz. Hisse senedinin dün %3, son bir haftada ise %10 oranında BIST-100'ün üzerinde performans gösterdiğini hatırlatmak isteriz

Fiyat Bilgileri	TL	ABD \$
Kapanış	285.25	10.00
12 Aylık Hedef Fiyat	368.50	12.28
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	377.44	11.73
Piyasa Değeri (mn)	62,755	2,200
Halka Açık PD (mn)	21,644	759
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	650.1	44.3
Hisse sayısı (Adet mn)		220
Takas Saklama Oranı (%)		34
Yabancı Oranı (%)		29

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yıllık	12 Ay
TL	8.9	61.8	159.2
ABD \$	5.8	6.2	69.1
BIST-100 Relatif	13.8	13.7	44.1

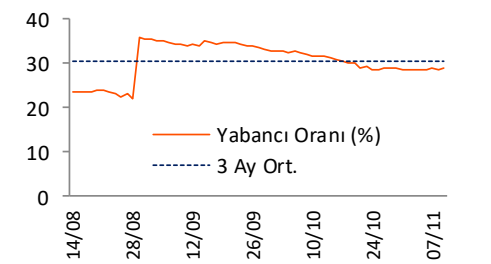
Çarpanlar	2022	2023	2024
F/K	8.0	3.4	3.9
PD/DD	5.4	2.6	2.1
FD/FAVÖK	7.6	2.8	2.8

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 109.09 316.64

Yabancı Oranı (%) Cari (%) : 28.69



Esra Şirinel

esirinel@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 72

Doğuş Otomotiv

Ortaklık Yapısı (%)	Faaliyet Konusu
Doğuş Holding Anonim Şirketi	65.5 Şirket, VW marka grubunun binek araç ve hafif ticari araç, Sacania marka ağır ticari araç
Diğer	24.7 ithalatı ve dağıtım, satış sonrası ve perakende hizmetleri ile Araç Muayene İstasyonu gibi
Doğuş Otomotiv Servis Ve Tic.A.Ş.	9.8 diğer otomotiv hizmetleri gibi iş kollarını yürütmektedir

UFRS Gelir Tablosu (TL m n)	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23	3Ç23	9A22	9A23
Net Satışlar	11,858	16,069	19,450	27,142	36,055	30,712	82,647
Brüt Kar	2,800	3,744	4,544	6,632	8,216	6,783	19,392
Faaliyet Giderleri	496	1,719	607	1,015	1,140	1,252	2,762
Esas Faaliyet Karı	2,305	2,025	3,937	5,617	7,076	5,531	16,630
FAVÖK	2,378	2,117	4,061	5,750	7,227	5,737	17,038
Faaliyet Dışı Gelirler (Gider)	67	623	627	577	901	342	2,105
Vergi Öncesi Kar (Zarar)	2,371	2,648	4,564	6,194	7,977	5,873	18,735
Vergi Giderleri (Gelirleri)	335	-279	-654	-1,045	-1,770	-394	-3,469
Net Kar	2,698	2,364	3,900	5,135	6,189	5,460	15,224

Büyüme & Opr. Perf.	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23	3Ç23	9A22	9A23
Büyüme							
Net Satışlar (yıllık)	145%	174%	169%	134%	204%	66%	169%
Faaliyet Gideri (yıllık)	100%	189%	96%	128%	130%	71%	121%
Esas Faaliyet Karı (yıllık)	336%	356%	246%	169%	207%	216%	201%
FAVÖK (yıllık)	313%	328%	238%	167%	204%	205%	197%
Net Kar (yıllık)	629%	120%	291%	191%	129%	335%	179%
Marjlar							
Brüt Marj	23.6%	23.3%	23.4%	24.4%	22.8%	22.1%	23.5%
Faaliyet Gideri / Ciro	4.2%	10.7%	3.1%	3.7%	3.2%	4.1%	3.3%
Faaliyet Kar Marjı	19.4%	12.6%	20.2%	20.7%	19.6%	18.0%	20.1%
FAVÖK Marjı	20.1%	13.2%	20.9%	21.2%	20.0%	18.7%	20.6%
Net Kar Marjı	22.8%	14.7%	20.1%	18.9%	17.2%	17.8%	18.4%
Özkaynak Karlılığı (Yıllıklandırılmış)	113.4%	103.0%	107.5%	106.6%	100.9%	96.7%	106.6%
Aktif Karlılığı (Yıllıklandırılmış)	50.3%	49.8%	52.4%	53.6%	52.1%	39.0%	53.6%
Effektif Vergi Oranı	-14.1%	10.5%	14.3%	16.9%	22.2%	6.7%	18.5%
Operasyonel Nakit Akışı / Satışlar	16.6%	8.2%	19.0%	-2.5%	13.1%	8.1%	9.3%
Serbest Nakit Akışı / Satışlar	15.1%	4.4%	-8.3%	0.4%	12.7%	7.2%	3.7%
Operasyonel Nakit Akışı / FAVÖK	83%	62%	91%	-12%	65%	43%	45%

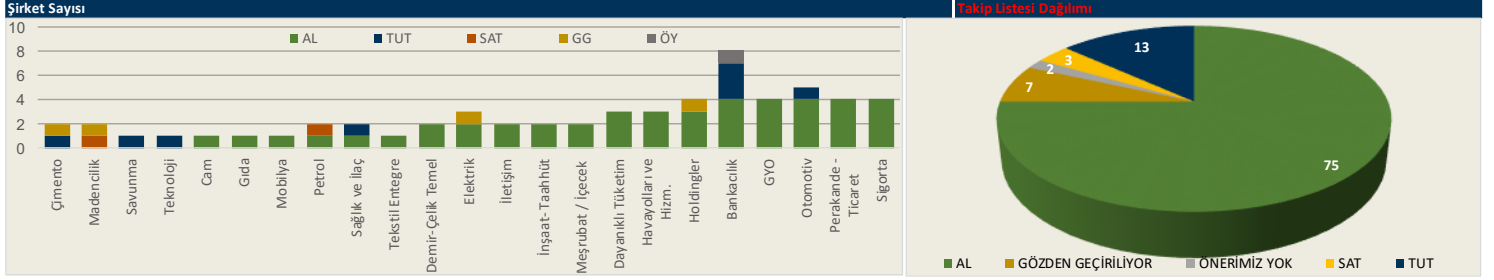
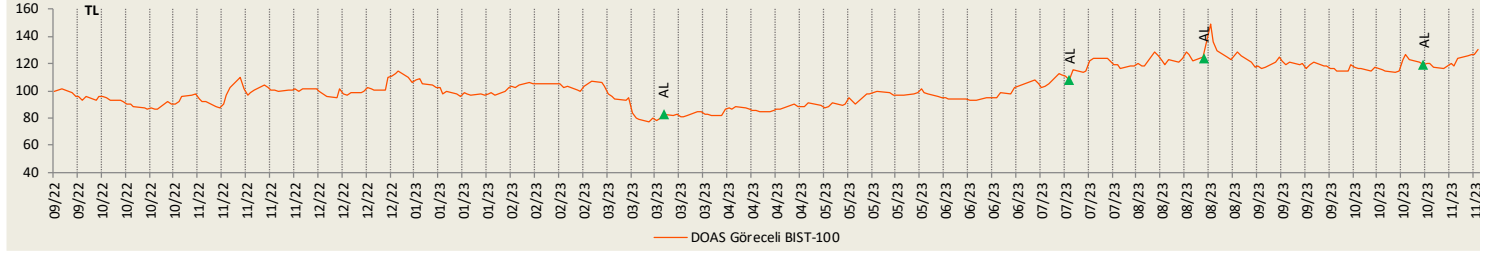
UFRS Nakim Akım (TL m n)	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23	3Ç23	9A22	9A23
İşletme Faal. Kay. Net Nakit	1,964	1,311	3,694	-679	4,706	2,479	7,720
Düzeltilme Öncesi Kar	2,706	2,369	3,910	5,149	6,206	5,479	15,266
Amortisman & İtfa Payları	74	92	124	133	152	206	409
Diğer Faaliyetlerden Nakit Akışı	-604	-128	300	-1,163	1,124	-685	261
İşletme Sermayesindeki Değ.	-212	-1,022	-640	-4,799	-2,776	-2,520	-8,215
Yatırım Faal. Kay. Nakit	-171	-599	-5311	780	-135	-274	-4,666
Sabit Sermaye Yatırımları	-171	-746	-151	465	-265	-425	50
Diğer Yat. Faal. Nakit Akışı	0	147	-5,160	315	130	151	-4,715
Serbest Nakit Akım	1,792	711	-1,617	101	4,571	2,205	3,055
Finansman Faal. Kay. Nakit	-375	-906	2,747	-2,162	1,472	-2,068	2,058
Finansal Borçlardaki Değişim	-262	-33	2,785	-294	127	-430	2,618
Temettü Ödemeleri	0	-810	0	-1,715	-2,500	-1,125	-4,215
Diğer Fin. Faal. Nakit Akışı	-113	-62	-38	-153	3,845	-514	3,654
Yabancı Para Çevrim Farkları Etkisi	6	4	3	5	-31	10	-23
Net Nakit Değişimi	1,423	-190	1,133	-2,056	6,013	147	5,090

UFRS Bilanço (TL m n)	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23	3Ç23
Dönen Varlıklar	11,610	13,297	17,338	23,410	30,734
Nakit ve Nakit Benzerleri	4,694	5,400	4,791	3,429	9,612
Ticari Alacaklar	2,408	3,332	5,048	6,147	8,415
Stoklar	4,139	4,270	7,026	13,416	12,267
Diğer Dönen Varlıklar	368	296	474	419	440
Duran Varlıklar	4,801	7,368	13,683	13,973	15,667
Finansal Yatırımlar	832	2,346	7,464	7,464	7,464
Özkaynak Yönt. Değ. Yat.	1,245	1,682	2,492	2,830	3,620
Maddi Duran Varlıklar	1,359	2,015	2,078	1,993	2,097
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	128	155	194	222	276
Diğer Uzun Vadeli Varlıklar	1,072	1,019	1,239	1,245	2,015
Toplam Varlıklar	16,411	20,665	31,022	37,383	46,401
Kısa Vadeli Yükümlülükler	7,243	8,346	14,156	14,115	16,954
Finansal Borçlar	2,463	2,373	2,899	2,849	3,526
Ticari Borçlar	3,627	3,587	5,839	7,838	8,009
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	1,153	2,386	5,418	3,427	5,419
Uzun Vadeli Yükümlülükler	483	613	3,213	4,255	3,857
Finansal Borçlar	187	221	2,764	3,727	3,261
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	296	392	449	528	596
Özkaynaklar	8,685	11,707	13,653	19,014	25,590
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	8,653	11,669	13,606	18,952	25,511
Toplam Kaynaklar	16,411	20,665	31,022	37,383	46,401

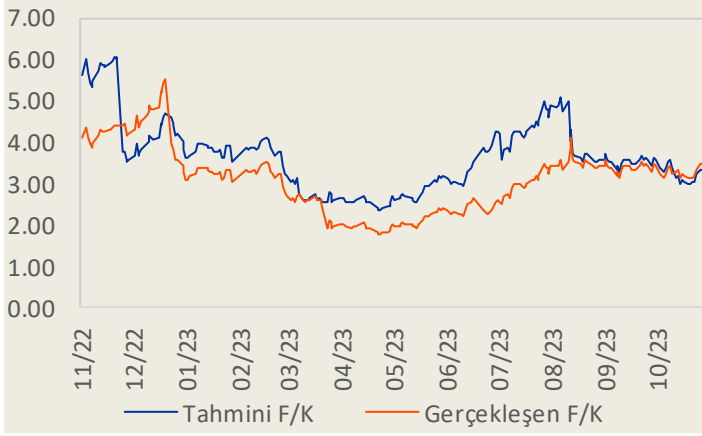
Yatırımlar ve Borçluluk	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23	3Ç23
Net Sabit Sermaye Yatırımları	171	746	151	-465	265
Net Sabit Sermaye Yatırımları / Ciro	1.4%	4.6%	0.8%	-1.7%	0.7%
İşletme Sermayesindeki Değişiklikler (Nakit Akım)	-212	-1,022	-640	-4,799	-2,776
İşletme Sermayesindeki Değişiklikler / Ciro	-1.8%	-6.4%	-3.3%	-17.7%	-7.7%
Net Borç (Nakit)	-2,044	-2,805	872	3,147	-2,825
Net Borç / FAVÖK (Yıllıklandırılmış)	-0.3	-0.4	0.1	0.2	-0.1

Doğuş Otomotiv

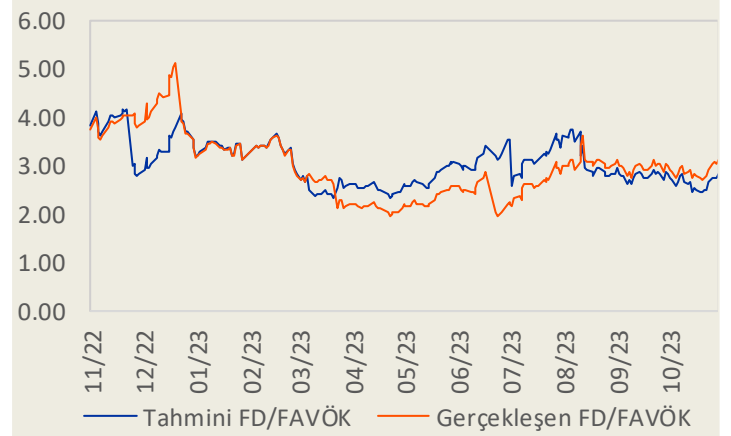
Göreceli Getiri / Öneriler



Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K



Tahmini FD/FAVÖK & Gerçekleşen FD/FAVÖK



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.

Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.