

Doğuş Otomotiv

28/08/2024

2024 2.Ç Mali Tablo Analizi

TUT

Yükselme Potansiyeli 38%

Gerçekleşen ve Tahminler

2Ç24 net kar rakamı beklentilerin altında kaldı. Piyasa ve bizim tahminimizin sırasıyla %33 ve %25 altında, Doğuş Otomotiv, kötüleşen faaliyet performansı, iştiraklerden kaynaklanan zararlar, parasal kayıplar ve efektif vergi oranındaki artış nedeniyle 2Ç24'te yıllık %68 düşüşle 1,99 milyar TL net kar rakamı bildirdi. 2Ç24 net kar tahminimizdeki sapma beklentimizden daha yüksek kaydedilen vergi giderinin beklentimizden daha iyi gerçekleşen FAVÖK rakamını baskılamasından kaynaklandı. Beklentilerle uyumlu, Şirket, 2Ç24'te %19 yıllık düşüşle 38,94 milyar TL net satış geliri elde etti. Piyasa tahmininin %15 ve bizim tahminimizi %24 üzerinde, FAVÖK 2Ç24'te %48 yıllık düşüşle 5,23 milyar TL olarak gerçekleşti.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Satış hacimlerinde çok değişiklik yok. Doğuş Otomotiv'in toplam toptan satış hacmi 2Ç24'te sadece %2 yıllık artışla 44 bin adete ulaştı ve 1Y24 kümülatif rakamını %4 artışla 83 bin adete taşıdı. Doğuş Otomotiv'in yurtiçi hafif araç segmentindeki perakende pazar payı 1Y24'te sadece yıllık 0,1 yüzde puan düşüşle %13,7'ye geriledi. Şirketin net satış gelirler 2Ç24'te esas olarak ortalama enflasyon oranının TL'nin € karşısındaki ortalama değer kaybının üzerinde olması ve ürün karmasındaki değişiklik nedeniyle %19 daraldı.

Marjlarda aşınma. Şirketin brüt marjı, yoğun rekabetin olduğu yurtiçi pazar ve UMS -29 standartlarının olumsuz etkisi nedeniyle 2Ç24'te yıllık 5,1 yüzde puan düşüşle %19,2'ye geriledi. Faaliyet giderleri/satışlar (diğer gelir/gider hariç) 2Ç23'teki %4,1'den 2Ç24'de özellikle bağış ve hibeler ile personel giderlerindeki artış nedeniyle %7,0'a yükseldi. Sonuç olarak, FAVÖK marjı 2Ç24'te yıllık bazda 7,5 yüzde puan düşerek %13,4'e geriledi.

Temettü avansı %4,3 temettü verimine işaret ediyor. Şirket, ara dönem kârından 2,2 milyar TL (brüt 10 TL/hisse pay) tutarında temettü avansı ödemesi dağıtacağını duyurdu. Temettü ödeme tarihi 4 Eylül olarak belirtildi. Şirketin net borç pozisyonu, 19 Nisan'da 9,46 milyar TL tutarındaki temettü ödemesi nedeniyle 2023 sonundaki 2,34 milyar TL'den 1Y24 sonu 6,47 milyar TL'ye yükseldi.

Görünüm ve beklentiler

Şirket beklentilerinde yukarı yönlü revizyon. Doğuş Otomotiv, yurtiçi otomotiv pazarı beklentisini önceki 900 bin adetten 1 milyon adete revize etti. Buna göre, şirketin toplam toptan satış hacmi hedefi (Skoda hariç) önceki 105 bin adetten 110 bin adete (İs Yatırım: 110 bin) revize edildi. Revize satış rakamı 2Y24 için yıllık yaklaşık %40 düşüşe işaret ediyor. 2024 için önceki 4,7 milyar TL olan yatırım harcamasında değişikliğe gidilmedi.

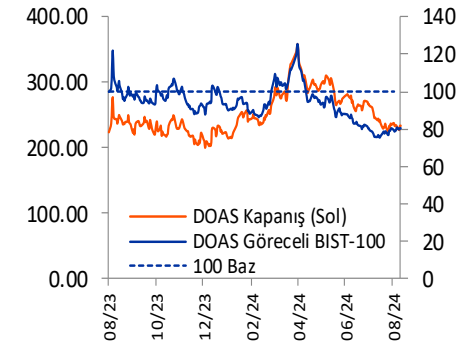
TUT tavsiyemizi koruyoruz. Şirket, 2Ç24 finansallarıyla ilgili bugün 13.30'da bir web yayını düzenleyecek. 2Y24'te satış hacimlerinde beklenen daralma ve işletme marjlarında olası erozyon ile kayıtlı 22 milyon nominal hissenin olası satışı, DOAS hisselerinde baskıya neden olabilir.

Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	234.00
12 Aylık Hedef Fiyat*	324.00
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	324.00
Piyasa Değeri (mn)	51,480
Halka Açık PD (mn)	17,745
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	836.2
Hisse sayısı (Adet mn)	220
Takas Saklama Oranı (%)	34
Yabancı Oranı (%)	17

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	-5.0	1.8	-1.4
ABD \$	-7.8	-11.8	-22.9
BIST-100 Relatif	6.1	-22.1	-20.1

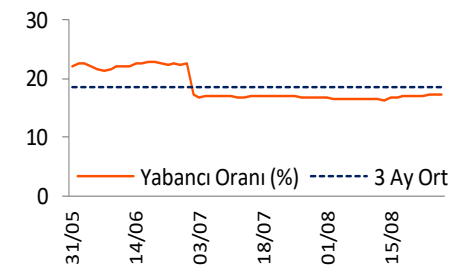
Çarpanlar (\$)	2023	2024	2025
F/K	2.3	4.0	3.9
PD/DD	1.1	1.0	0.9
FD/FAVÖK	1.7	2.9	3.8

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 200.70 357.68

Yabancı Oranı (%) Cari (%): 17.19



Esra Şirineli

esirinel@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 72

Doğuş Otomotiv

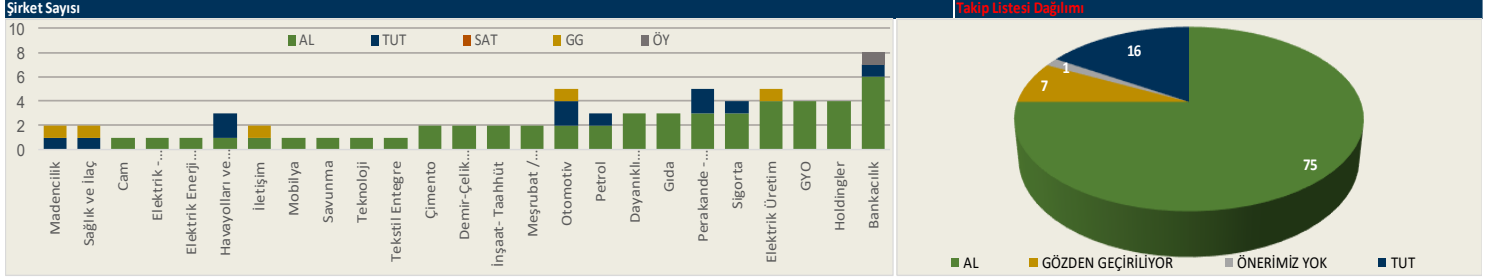
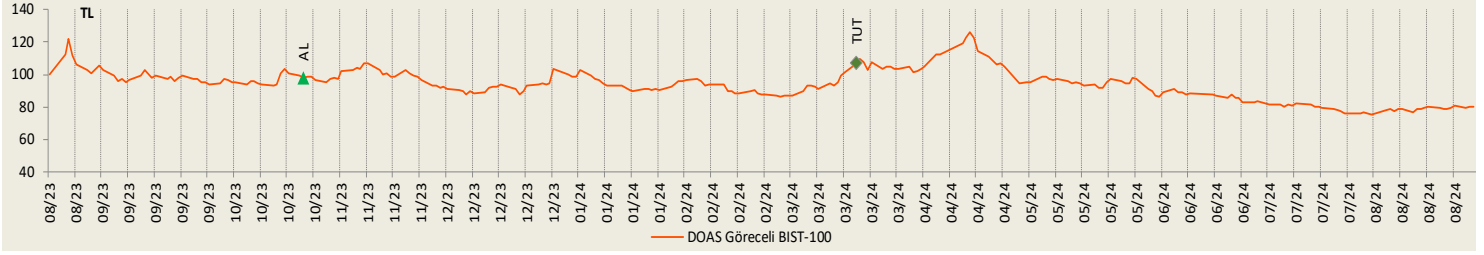
Ortaklık Yapısı (%)	Faaliyet Konusu
Doğuş Holding Anonim Şir	65.5 Şirket, VW marka grubunun binek araç ve hafif ticari araç, Sacania marka ağır ticari araç ithalatı ve
Diğer	34.5 dağıtım, satış sonrası ve perakende hizmetleri ile Araç Muayene İstasyonu gibi diğer otomotiv hizmetleri gibi iş kollarını yürütmektedir

Özet Finansallar

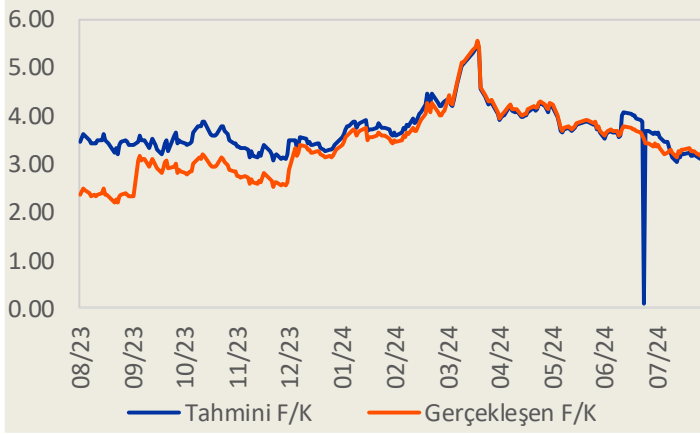
TL mn	UMS - 29								
	2Ç24	2Ç23	Değ.	1Ç24	Değ.	1Y24	1Y23	Değ.	
Toplam Satış Hacmi	44,183	43,335	2%	38,954	13%	83,137	80,081	4%	
Ciro	38,936	48,046	-19%	36,988	5%	75,924	84,414	-10%	
Brüt Kar	7,486	11,669	-36%	6,589	14%	14,075	19,888	-29%	
<i>Brüt Kar Marjı</i>	19.2%	24.3%	-5.1ppt	17.8%	1.4ppt	18.5%	23.6%	-5.0ppt	
Faaliyet Giderleri	-2,706	-1,976	37%	-2,241	21%	-4,947	-3,269	51%	
<i>Faaliyet Gideri/Ciro</i>	-7.0%	-4.1%	-2.8ppt	-6.1%	-0.9ppt	-6.5%	-3.9%	-2.6ppt	
Faaliyet Karı	4,780	9,692	-51%	4,348	10%	9,128	16,619	-45%	
Amortisman	452	369	22%	444	2%	896	730	23%	
Yatırım faaliyetlerinden gelirler	86	285	-70%	212	-59%	298	588	-49%	
İştirak kar/zarar	-614	701	-188%	375	-264%	-239	2,512	-110%	
FAVÖK	5,232	10,062	-48%	4,792	9%	10,024	17,349	-42%	
<i>FAVÖK Marjı</i>	13.4%	20.9%	-7.5ppt	13.0%	0.5ppt	13.2%	20.6%	-7.3ppt	
Finansman Gelir (Gider), net	-291	-3,626	-92%	-438	51%	-729	-4,291	-83%	
Parasal Kazanç (Kayıp)	-346	80	n.m.	-724	109%	-1,071	-104	934%	
VÖK	3,709	8,061	-54%	4,098	-9%	7,807	16,150	-52%	
<i>VÖK Marjı</i>	9.5%	16.8%	-7.3ppt	11.1%	-1.6ppt	10.3%	19.1%	-8.8ppt	
Vergi Gelir/ Gider	-1,695	-1,818	-7%	-871	-49%	-2,546	-3,699	-31%	
Net Kar	1,995	6,268	-68%	3,227	-38%	5,222	12,445	-58%	
<i>Net Kar Marjı</i>	5.1%	13.0%	-7.9ppt	8.7%	-3.6ppt	6.9%	14.7%	-7.9ppt	

Doğu Otomotiv

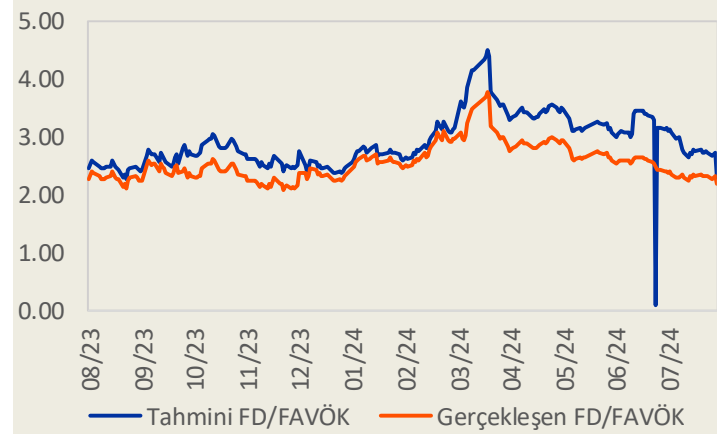
Göreceli Getiri / Öneriler



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.