

03 Haziran 2024

Doğuş Otomotiv

1Ç24'te marj görünümünde bozulma...

A. Can TUĞLU

Analist

atuglu@sekeryatirim.com

Doğuş Otomotiv 1Ç24'te enflasyon muhasebesi (TMS-29 etkisi) uygulanmış finansallarına göre, yıllık %47,8'lik düşüşle 2.977mn TL net kar açıklamıştır (1Ç23: 5.698mn TL net kar). Bu dönemde artan operasyonel giderler, iştiraklerden özkaynak değerlendirme yöntemiyle yazılan karın düşüş göstermesi (1Ç23: 1.671mn TL, 1Ç24: 346mn TL) ve 668mn TL'lik parasal kaybın negatif etkisiyle 1Ç24'te yıllık bazda %47,8'lik düşüşle net kar rakamı açıklamıştır.

Şirket'in 1Ç24'te toptan araç satışlarında (Skoda dahil) yıllık %6'lık yükseliş meydana gelmiştir (1Ç23: 36.746 adet, 1Ç24: 38.954 adet). EUR/TL paritesindeki yükselişlerin araç satış fiyatlarını desteklemesi, model mixinin olumlu etkisi ve devam eden güçlü iç pazar performansı ile Doğuş Otomotiv 1Ç24'te toptan araç satışlarındaki yükselişin de etkisiyle; TMS-29 etkisi dahil yıllık %2'lik yükselişle 34.120mn TL net satış rakamı (1Ç23: 33.548mn TL) açıklamıştır.

Doğuş Otomotiv'in 1Ç24'te elde etmiş olduğu %17,8'lik brüt kar marjı yıllık 4.8 yp düşüş göstermiştir. Şirket'in 1Ç24'te, 1Ç23'deki %19,8 (6.627mn TL) olan FAVÖK marjının 6.5 yp altında, **%13,8 FAVÖK marjı ve 4.721mn TL FAVÖK** açıklamıştır.

2024 Beklentileri: Şirket, 2024 yılı için yurtiçi perakende pazarının 900bin adet (Önceki: 700bin adet) (binek + hafif ticari + ağır ticari) bandında olmasını beklerken Doğuş Otomotiv markalı araç satışının ise 105.000 adet (Önceki: 95.000 adet) (Skoda hariç) seviyesinde olmasını beklemektedir. Şirket'in 2024 yılı yatırım harcaması hedefi ise 4,7milyar TL (Önceki: 4milyar TL) seviyesindedir.

Doğuş Otomotiv için 1Ç24 sonuçlarının ardından hedef fiyatımız "360,00 TL"yi ve "AL" önerimizi koruyoruz.

1Ç24 sonuçlarının Şirket payları üzerinde etkisinin kısa vadede negatif olacağını düşünüyoruz. İlerleyen dönemlerde Şirket'in iştiraklerinden elde edeceği gelir katkısının pozitif anlamda sürmesini tahmin ediyor, TÜVTÜRK gelirlerinin de Şirket'in satış performansını destekleyici etki yaratmasını bekliyoruz. Özkaynak değerlemesinden yazılan karların da olumlu etkisinin destekleyici olmaya devam edeceğini düşünüyoruz.

"AL"
Hedef Fiyat: 360,00 TL
Önceki: TRY 360,00
Getiri Potansiyeli: 18.8%

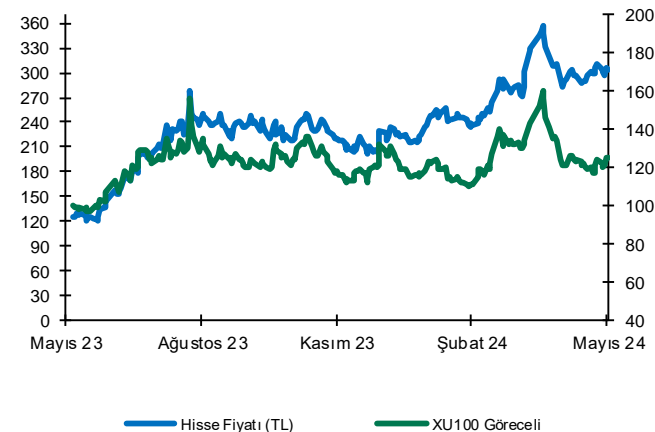
	TL	US\$
Fiyat	303,00	9,43
BİST 100	10.400	324
US\$ (MB Alış):	32,19	
52 Hafta Yüksek:	357,68	11,02
52 Hafta Düşük:	120,03	5,14
Bloomberg/Reuters Kodu:	DOAS.TI / DOAS.IS	

	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Hisse Senedi Sayısı (Mn):	220,0	
Piyasa Değeri (TL Mn):	66.660	2.074
Halka Açık PD (TL Mn):	22.664	705

	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	6,8	150,8	31,8
US\$ Getiri (%):	7,1	58,0	20,1
BİST 100 Göreceli Getiri (%):	3,1	17,9	-5,4
Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	925,45		
Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	31,79		

Beta	0,68
Yıllık Volatilite (Hisse)	0,50
Yıllık Volatilite (BİST 100)	0,28

Ortaklık Yapısı	%
Doğuş Holding	65,5
Doğuş Otomotiv Servis ve Tic. A.Ş.	2,8
Halka Açık	31,7
Toplam	100,0



Tablo 1: Özet Gelir Tablosu

(bin TL) (TMS-29 Etkisi)	2022	2023	%	1Ç23	1Ç24	%
Satış Gelirleri	88.487.132	149.244.881	68,7%	33.548.391	34.120.104	1,7%
Brüt Kar	18.472.450	32.129.948	73,9%	7.582.366	6.078.185	-19,8%
<i>Brüt Kar Marjı</i>	20,9%	21,5%	0,7%	22,6%	17,8%	-4,8%
Faaliyet Giderleri	-1.757.815	-5.499.044	212,8%	-1.287.765	-1.767.031	37,2%
Faaliyet Karı	16.714.635	26.630.904	59,3%	6.294.601	4.311.154	-31,5%
<i>Faaliyet Kar Marjı</i>	18,9%	17,8%	-1,0%	18,8%	12,6%	-6,1%
Yatırım Faali. Gelir/Giderler, Net	434.084	631.691	45,5%	279.333	195.637	-30,0%
Özkaynak Yön. Değ. Yat. Kar/Zararlarında	1.861.357	3.920.935	110,6%	1.670.982	345.901	-79,3%
Parasal Kazanç/Kayıp	1.102.431	-112.143	-110,2%	-169.517	-668.214	294,2%
Finansal Gelirler/Giderler, Net	-2.417.920	-5.191.154	114,7%	-613.419	-404.146	-34,1%
Vergi Öncesi Kar	17.694.587	25.880.233	46,3%	7.461.980	3.780.332	-49,3%
Vergi Giderleri	-1.829.833	-6.118.083	234,4%	-1.734.515	-785.545	-54,7%
Ana Ortaklık Karı	15.612.776	19.622.080	25,7%	5.697.915	2.976.646	-47,8%
<i>Net Kar Marjı</i>	17,6%	13,1%	-4,5%	17,0%	8,7%	-8,3%

Kaynak: Doğuş Otomotiv, Şeker Yatırım - Arştırma, Finnet, Denetim Raporları

Tablo 2: Temel Finansal Tablolar

(bin TL) (TMS-29 Etkisi)	2023	3A24	%
Varlıklar	78.090.073	81.968.900	5,0%
Nakit ve Nakit Benzerleri	8.795.012	13.161.754	49,7%
Ticari Alacaklar	14.819.434	9.717.449	-34,4%
Stoklar	12.253.813	14.873.100	21,4%
Finansal Yatırımlar	5.326.404	4.273.059	-19,8%
Özkaynak Yöntemine göre Değ. Yat.	9.796.740	9.141.064	-6,7%
Maddi ve Maddi Olmayan Duran Varlıklar	14.066.383	14.028.016	-0,3%
Kullanım Hakkı Varlıkları	72.869	159.874	119,4%
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	11.812.123	11.812.398	0,0%
Diğer	1.127.295	4.802.186	326,0%
Yükümlülükler	29.941.020	29.538.271	-1,3%
Finansal Borçlar	12.404.379	10.957.318	-11,7%
Ticari Borçlar	9.804.467	12.414.531	26,6%
Borç Karşılıkları	3.716.890	1.053.146	-71,7%
Diğer	4.015.284	5.113.276	27,3%
Özkaynaklar	48.149.053	52.430.629	8,9%

Kaynak: Doğuş Otomotiv, Şeker Yatırım - Arştırma, Finnet, Denetim Raporları

Şeker Yatırım

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 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.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. - Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5

ŞİŞLİ /İSTANBUL Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34,

arastirma@sekeryatirim.com