

18 Mart 2024

Doğuş Otomotiv

2023 yılında güçlü marj görünümü korundu...

A. Can TUĞLU

Analist

atuglu@sekeryatirim.com

Doğuş Otomotiv 2023 yılında enflasyon muhasebesi (TMS-29 etkisi) uygulanmış finansallarına göre, yıllık %25,7'lik yükselişle 19.622mn TL net kar açıklamıştır (2022: 15.613mn TL net kar). Bu dönemde yüksek faaliyet karlılığı, başarılı fiyatlama stratejisi ve iştiraklerden özkaynak değerlendirme yöntemiyle yazılan 3.921mn TL'lik karın (2022: 1.861mn TL) olumlu etkisiyle 2023'te yıllık bazda %25,7'lik artışla net kar rakamı açıklamıştır. 2023 yılında artış gösteren net finansman giderleri (2023: -5.191mn TL, 2022: 2.418mn TL, yıllık %115 artış) ve yüksek dönem vergi giderleri ise net kar rakamını baskılayan unsurlar olmuştur.

Şirket'in 2023'te toptan araç satışlarında (Skoda dahil) yıllık %67'lik yükseliş meydana gelmiştir (2022: 104.844 adet, 2023: 174.577 adet). İyileşen tedarik koşulları sayesinde araç bulunurluğunun artması ve otomotiv sektöründeki güçlü talep etkisiyle yükselen satış adetleri, Şirket'in 2023 yılında toptan satış performansına olumlu yönde katkı sağlamıştır. EUR/TL paritesindeki yükselişlerin araç satış fiyatlarını desteklemesi, model mixinin olumlu etkisi ve devam eden güçlü iç pazar performansı ile Doğuş Otomotiv 2023'te toptan araç satışlarındaki yükselişin de etkisiyle; TMS-29 etkisi dahil yıllık %68,6'lık yükselişle 149.245mn TL net satış rakamı (2022: 88.487mn TL) açıklamıştır.

Doğuş Otomotiv'in 2023'te elde etmiş olduğu %21,5'lik brüt kar marjı yıllık 0.6 yp artış göstermiştir. Araç satış performansının güçlü olması ve EUR/TL paritesindeki yükselişlerin satış gelirlerini desteklemesi sayesinde Şirket'in brüt kar rakamı yıllık bazda %73,9 artış göstermiştir (2022: 18.472mn TL, 2023: 32.130mn TL). Şirket'in 2023'te, 2022'deki %15,4 (13.584mn TL) olan FAVÖK marjının 1.2 yp üzerinde, **%16,5 FAVÖK marjı ve 24.676mn TL FAVÖK** açıklamıştır.

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

Doğuş Otomotiv Yönetim Kurulu, 2023 net dönem karından 1 TL'lik nominal değerli paya, brüt 40,909090 TL nakit temettü dağıtılmasının ve temettü ödeme tarihinin 24 Nisan 2024 olarak belirlenmesinin Genel Kurul'a teklifine karar vermiştir. En son kapanış tarihi olan 15 Mart 2024 tarihli kapanış fiyatına göre pay başına ödenecek nakit kar payı tutarı brüt %13,7 temettü verimliliğine işaret etmektedir.

Doğuş Otomotiv için 2023 sonuçlarının ardından hedef fiyatımız 334,00 TL'yi "360,00 TL'ye revize ediyor ve "AL" önerimizi koruyoruz. 2023 sonuçlarının Şirket payları üzerinde etkisinin kısa vadede pozitif 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 334,00
Getiri Potansiyeli: 20.2%

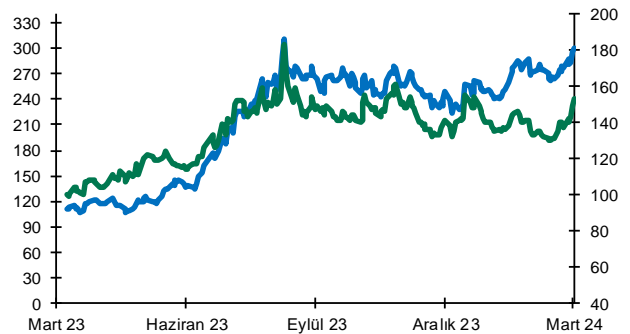
	TL	US\$
Fiyat	299,50	9,32
BİST 100	8.829	275
US\$ (MB Alış):	32,18	
52 Hafta Yüksek:	309,86	11,40
52 Hafta Düşük:	106,75	5,49
Bloomberg/Reuters Kodu:	DOAS.TI / DOAS.IS	

Hisse Senedi Sayısı (Mn):	220,0	
	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Piyasa Değeri (TL Mn):	65.890	2.051
Halka Açık PD (TL Mn):	22.403	697

	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	9,9	173,3	16,5
US\$ Getiri (%):	5,2	61,5	6,8
BİST 100 Göreceli Getiri (%):	15,1	58,5	-1,4
Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	712,90		
Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	26,58		

Beta	0,73
Yıllık Volatilite (Hisse)	0,50
Yıllık Volatilite (BİST 100)	0,31

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



Hisse Fiyatı (TL)

XU100 Göreceli

Tablo 1: Özet Gelir Tablosu

(bin TL) (TMS-29 Etkisi)	2022	2023	%
Satış Gelirleri	88.487.132	149.244.881	68,7%
Brüt Kar	18.472.450	32.129.948	73,9%
<i>Brüt Kar Marjı</i>	20,9%	21,5%	0,7%
Faaliyet Giderleri	-1.757.815	-5.499.044	212,8%
Faaliyet Karı	16.714.635	26.630.904	59,3%
<i>Faaliyet Kar Marjı</i>	18,9%	17,8%	-1,0%
Yatırım Faali. Gelir/Giderler, Net	434.084	631.691	45,5%
Özkaynak Yön. Değ. Yat. Kar/Zararlarında	1.861.357	3.920.935	110,6%
Parasal Kazanç/Kayıp	1.102.431	-112.143	-110,2%
Finansal Gelirler/Giderler, Net	-2.417.920	-5.191.154	114,7%
Vergi Öncesi Kar	17.694.587	25.880.233	46,3%
Vergi Giderleri	-1.829.833	-6.118.083	234,4%
Dönem Karı	15.864.754	19.762.150	24,6%
<i>Net Kar Marjı</i>	17,9%	13,2%	-4,7%

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

Tablo 2: Temel Finansal Tablolar

(bin TL) (TMS-29 Etkisi)	2022	2023	%
Varlıklar	49.591.167	67.866.864	36,9%
Nakit ve Nakit Benzerleri	5.574.548	7.643.608	37,1%
Ticari Alacaklar	5.525.660	12.879.339	133,1%
Stoklar	7.138.612	10.649.598	49,2%
Finansal Yatırımlar	7.216.426	4.629.095	-35,9%
Özkaynak Yöntemine göre Değ. Yat.	5.199.835	8.514.194	63,7%
Maddi ve Maddi Olmayan Duran Varlıklar	9.290.431	12.242.256	31,8%
Kullanım Hakkı Varlıkları	102.509	63.329	-38,2%
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	8.387.075	10.265.732	22,4%
Diğer	1.156.071	979.713	-15,3%
Yükümlülükler	17.970.141	26.021.274	44,8%
Finansal Borçlar	7.177.723	10.780.452	50,2%
Ticari Borçlar	6.077.852	8.520.912	40,2%
Borç Karşılıkları	2.351.766	3.230.291	37,4%
Diğer	2.362.800	3.489.619	47,7%
Özkaynaklar	31.621.026	41.845.590	32,3%

Kaynak: Doğuş Otomotiv, Şeker Yatırım - Araştırma, 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