

29 Ağustos 2024

Doğuş Otomotiv

2Ç24'te marjlarda bozulma devam etti...

A. Can TUĞLU

Analist

atuglu@sekeryatirim.com

Doğuş Otomotiv 2Ç24'te enflasyon muhasebesi (TMS-29 etkisi) uygulanmış finansallarına göre, yıllık %68,2'lik düşüşle 1.995mn TL net kar açıklamıştır (2Ç23: 6.268mn TL net kar). Bu dönemde artan operasyonel giderler, iştiraklerden özkaynak değerlendirme yöntemiyle yazılan zarar (2Ç23: 701mn TL, 2Ç24: -614,4mn TL), 346mn TL'lik parasal kaybın negatif etkisiyle 2Ç24'te yıllık bazda %68,2'lik düşüşle net kar rakamı açıklamıştır.

Şirket'in 2Ç24'te toptan araç satışlarında (Skoda dahil) yıllık %2'lik yükseliş meydana gelmiştir (2Ç23: 43.335 adet, 2Ç24: 44.183 adet). Doğuş Otomotiv 2Ç24'te TMS-29 etkisi dahil yıllık %19'luk daralmayla 38.936mn TL net satış rakamı (2Ç23: 48.046mn TL) açıklamıştır.

Doğuş Otomotiv'in 2Ç24'te elde etmiş olduğu %19,2'lik brüt kar marjı yıllık 5.1 yp düşüş göstermiştir. Şirket 2Ç24'te, 2Ç23'deki %20,9 (10.062mn TL) olan FAVÖK marjının 7.5 yp altında, %13,4 FAVÖK marjı ve 5.232mn TL FAVÖK açıklamıştır.

2024 Beklentileri: Şirket, 2024 yılı için yurtiçi perakende pazarının 1mn adet (Önceki: 900bin adet) (binek + hafif ticari + ağır ticari) bandında olmasını beklerken Doğuş Otomotiv markalı araç satışının ise 10.000 adet (Önceki: 105.000 adet) (Skoda hariç) seviyesinde olmasını beklemektedir. Şirket'in 2024 yılı yatırım harcaması hedefi ise 4,7milyar TL seviyesindedir.

Doğuş Otomotiv için 2Ç24 sonuçlarının ardından hedef fiyatımız "360,00 TL"yi ve "AL" önerimizi koruyoruz. 2Ç24 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.

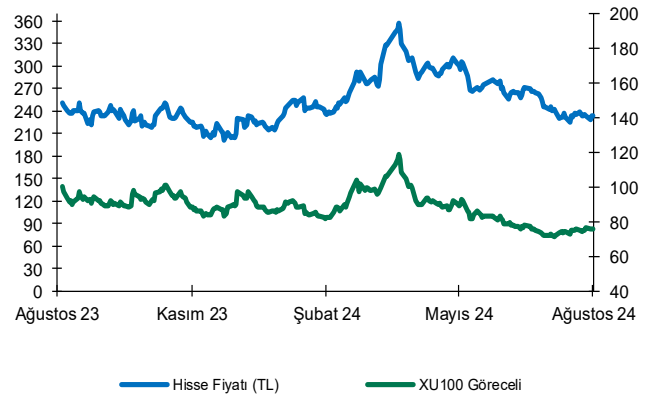
"AL"
Hedef Fiyat: 360,00 TL
Önceki: TRY 360,00
Getiri Potansiyeli: 53.8%

	TL	US\$
Fiyat	234,00	6,89
BİST 100	9.757	287
US\$ (MB Alış):	34,02	
52 Hafta Yüksek:	357,68	11,02
52 Hafta Düşük:	200,70	6,71
Bloomberg/Reuters Kodu:	DOAS.TI / DOAS.IS	
Hisse Senedi Sayısı (Mn):	220,0	
	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Piyasa Değeri (TL Mn):	51.480	1.516
Halka Açık PD (TL Mn):	17.503	515

	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	-5,0	-3,9	1,8
US\$ Getiri (%):	-7,7	-25,2	-11,9
BİST 100 Göreceli Getiri (%):	6,1	-21,8	-22,1
Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	827,55		
Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	27,21		

Beta	0,71
Yıllık Volatilité (Hisse)	0,41
Yıllık Volatilité (BİST 100)	0,26

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)	6A23	6A24	%	2Ç23	2Ç24	%
Satış Gelirleri	84.413.894	75.924.121	-10,1%	48.045.799	38.936.261	-19,0%
Brüt Kar	19.888.495	14.074.914	-29,2%	11.668.840	7.485.864	-35,8%
<i>Brüt Kar Marjı</i>	23,6%	18,5%	-5,0%	24,3%	19,2%	-5,1%
Faaliyet Giderleri	-2.444.262	-4.526.951	85,2%	-1.048.263	-2.611.403	149,1%
Faaliyet Karı	17.444.233	9.547.963	-45,3%	10.620.577	4.874.461	-54,1%
<i>Faaliyet Kar Marjı</i>	20,7%	12,6%	-8,1%	22,1%	12,5%	-9,6%
Yatırım Faali. Gelir/Giderler, Net	587.607	298.022	-49,3%	284.796	85.942	-69,8%
Özkaynak Yön. Değ. Yat. Kar/Zararlarındak	2.512.163	-239.421	A.D.	700.737	-614.395	A.D.
Parasal Kazanç/Kayıp	-103.577	-1.070.539	933,6%	80.185	-346.162	A.D.
Finansal Gelirler/Giderler, Net	-4.290.605	-729.026	-83,0%	-3.625.629	-290.912	-92,0%
Vergi Öncesi Kar	16.149.821	7.806.999	-51,7%	8.060.666	3.708.934	-54,0%
Vergi Giderleri	-3.698.627	-2.546.158	-31,2%	-1.818.328	-1.694.589	-6,8%
Ana Ortaklık Karı	12.444.590	5.221.639	-58,0%	6.267.768	1.994.809	-68,2%
<i>Net Kar Marjı</i>	14,7%	6,9%	-7,9%	13,0%	5,1%	-7,9%

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

Tablo 2: Temel Finansal Tablolar

(bin TL) (TMS-29 Etkisi)	2023	6A24	%
Varlıklar	84.653.454	77.891.548	-8,0%
Nakit ve Nakit Benzerleri	9.534.223	4.758.406	-50,1%
Ticari Alacaklar	16.064.991	10.069.630	-37,3%
Stoklar	13.283.732	17.833.359	34,2%
Finansal Yatırımlar	5.774.081	4.535.426	-21,5%
Özkaynak Yöntemine göre Değ. Yat.	10.620.145	8.989.152	-15,4%
Maddi ve Maddi Olmayan Duran Varlıklar	15.270.328	15.589.082	2,1%
Kullanım Hakkı Varlıkları	78.993	147.612	86,9%
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	12.804.919	12.817.987	0,1%
Diğer	1.222.042	3.150.894	157,8%
Yükümlülükler	32.457.528	28.299.083	-12,8%
Finansal Borçlar	13.446.953	11.561.481	-14,0%
Ticari Borçlar	10.628.521	12.062.148	13,5%
Borç Karşılıkları	4.029.290	1.082.692	-73,1%
Diğer	4.352.764	3.592.762	-17,5%
Özkaynaklar	52.195.926	49.592.465	-5,0%

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