

03 Mart 2025

Doğuş Otomotiv

4Ç24'te beklentilerin üzerinde finansal sonuçlar...

A. Can TUĞLU

Analist

atuglu@sekeryatirim.com

Doğuş Otomotiv 4Ç24'te enflasyon muhasebesi (TMS-29 etkisi) uygulanmış finansallarına göre, yıllık %73,6'lık düşüşle 1.250mn TL net kar açıklamıştır (4Ç23: 4.740mn TL net kar) (RT Piyasa Ort.: 660mn TL, Şeker: 601mn TL). Bu dönemde artan operasyonel giderler, esas faaliyetlerden gelirler kaleminde düşüş ve iştiraklerden özkaynak değerlendirme yöntemiyle yazılan karlılıkta gerileme (4Ç23: 1.302mn TL, 4Ç24: 272mn TL) nedeniyle Şirket 4Ç24'te yıllık bazda %73,6'lık düşüşle net kar rakamı açıklamıştır. 4Ç24'te ertelenmiş vergi gelirleri, geçen senenin aynı döneminde göre düşüş gösteren net parasal pozisyon kaybı ve finansman giderlerindeki düşüş sayesinde net finansman giderlerinin önemli ölçüde düşüş göstermesi, bu çeyrekte net karı destekleyen unsurlar olmuştur.

Şirket'in 4Ç24'te toptan araç satışlarında (Skoda dahil) yıllık %28,6'lık yükseliş meydana gelmiştir (4Ç23: 48.848 adet, 4Ç24: 62.835 adet). Doğuş Otomotiv 4Ç24'te TMS-29 etkisi dahil yıllık %8'lik yükselişle 60.187mn TL net satış rakamı (4Ç23: 55.754mn TL) açıklamıştır (RT Piyasa Ort.: 51.067mn TL, Şeker: 51.765mn TL). Şirket'in brüt karı 4Ç24'te yıllık %13,0 daralma göstererek 8.911mn TL'ye gerilemiştir. Doğuş Otomotiv'in 4Ç24'te elde etmiş olduğu %14,8'lik brüt kâr marjı yıllık 3.6 yp düşüş göstermiştir. 4Ç24'te, 4Ç23'deki %7,4 (4.113mn TL) olan FAVÖK marjının 2.8 yp altında, %4,6 FAVÖK marjı ve 2.780mn TL FAVÖK (RT Piyasa Ort.: 1.653mn TL, Şeker: 1.480mn TL) açıklamıştır.

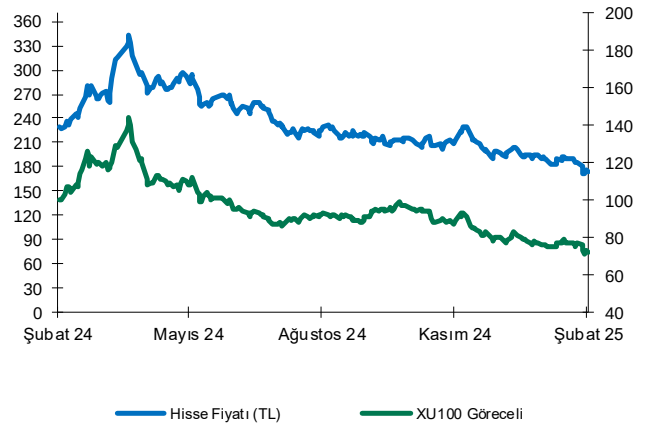
2025 Beklentileri: Şirket, 2025 yılı için yurtiçi perakende pazarının 1mn adet (binek + hafif ticari + ağır ticari) bandında olmasını beklerken Doğuş Otomotiv markalı araç satışının ise 115.000 adet (Skoda hariç) seviyesinde olmasını beklemektedir. Şirket'in 2025 yılı yatırım harcaması hedefi ise 5,3milyar TL seviyesindedir.

Doğuş Otomotiv, 6.000.000.000 TL tutarında nakden kâr payı dağıtımı yapılacağını genel kurulun onayına sunulacağını duyurmuştur. Buna göre; Şirket, 1 TL nominal değerli paya ödenecek nakit kâr payını toplamda brüt (TL) 27,272727 TL olarak belirlemiştir. En son kapanış tarihi olan 28 Şubat 2025 tarihli kapanış fiyatına göre pay başına ödenecek nakit kâr payı tutarı brüt %15,8 temettü verimliliğine işaret etmektedir.

Doğuş Otomotiv için 4Ç24 sonuçlarının ardından Şirket'in açıkladığı 2025 beklentileri eşliğinde modelimizde yaptığımız güncellemeler ve TÜVTÜRK'ün araç muayene istasyonları sözleşmesinin 2027'de sonlanacak olması sebebiyle hedef fiyatımızı "301,90 TL'den" "273,60 TL'ye" aşağı yönlü revize ediyor; "AL" önerimizi ise hesapladığımız getiri potansiyelinden ötürü koruyoruz. 4Ç24 sonuçlarının beklentilerin üzerinde gerçekleşmesi sebebiyle Şirket payları üzerinde etkisinin kısa vadede pozitif olacağını düşünüyoruz.

"AL"
Hedef Fiyat: 273,60 TL
Önceki: TRY 301,90
Getiri Potansiyeli: 58.2%

	TL	US\$	
Fiyat	173,00	4,76	
BİST 100	9.659	265	
US\$ (MB Alış):	36,45		
52 Hafta Yüksek:	342,74	10,56	
52 Hafta Düşük:	170,60	4,69	
Bloomberg/Reuters Kodu:	DOAS.TI / DOAS.IS		
Hisse Senedi Sayısı (Mn):	220,0		
	(TL Mn)	(US\$ Mn)	
Piyasa Değeri (TL Mn):	38.060	1.046	
Halka Açık PD (TL Mn):	14.843	408	
	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	-9,8	-23,2	-10,7
US\$ Getiri (%):	-11,6	-34,4	-13,5
BİST 100 Göreceli Getiri (%):	-5,5	-27,9	-9,1
Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	621,03		
Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	18,84		
Beta	0,76		
Yıllık Volatilite (Hisse)	0,34		
Yıllık Volatilite (BİST 100)	0,23		
Ortaklık Yapısı	%		
Doğuş Holding	60,5		
Halka Açık	39,5		
Toplam	100,0		



Tablo 1: Özet Gelir Tablosu

Milyon TL	2023/12K	2024/12K	Yıllık	4Ç23	4Ç24	Yıllık
Satış Gelirleri	215.478	188.375	-12,6%	55.754	60.187	8,0%
Brüt Kar	46.389	30.232	-34,8%	10.244	8.911	-13,0%
Brüt Kar Marjı	21,5%	16,0%	-5.5 yp.	18,4%	14,8%	-3.6 yp.
Operasyonel Kar	33.872	14.536	-57,1%	3.660	2.173	-40,6%
Operasyonel Kar Marjı	15,7%	7,7%	-8.0 yp.	6,6%	3,6%	-3.0 yp.
FAVÖK	35.627	16.740	-53,0%	4.133	2.780	-32,7%
FAVÖK Marjı	16,5%	8,9%	-7.6 yp.	7,4%	4,6%	-2.8 yp.
Net Kar	28.330	7.592	-73,2%	4.740	1.250	-73,6%
Net Kar Marjı	13,1%	4,0%	-9.1 yp.	8,5%	2,1%	-6.4 yp.

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

Tablo 2: Temel Finansal Tablolar

(bin TL) (TMS-29 Etkisi)	2023	2024	%
Varlıklar	97.985.350	92.209.294	-5,9%
Nakit ve Nakit Benzerleri	11.035.747	9.413.570	-14,7%
Ticari Alacaklar	18.595.032	15.853.414	-14,7%
Stoklar	15.375.759	15.410.234	0,2%
Finansal Yatırımlar	6.683.429	3.311.213	-50,5%
Özkaynak Yöntemine göre Değ. Yat.	12.292.688	9.407.791	-23,5%
Maddi ve Maddi Olmayan Duran Varlıklar	17.675.219	20.889.053	18,2%
Kullanım Hakkı Varlıkları	91.434	179.046	95,8%
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	14.821.538	15.442.480	4,2%
Diğer	1.414.504	2.302.493	62,8%
Yükümlülükler	37.569.197	36.470.778	-2,9%
Finansal Borçlar	15.564.685	12.104.384	-22,2%
Ticari Borçlar	12.302.388	14.334.639	16,5%
Borç Karşılıkları	4.663.854	3.889.152	-16,6%
Diğer	5.038.270	6.142.603	21,9%
Özkaynaklar	60.416.153	55.738.516	-7,7%

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 dayanarak 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