

Doğuş Otomotiv

02/06/2024

2024 1.Ç Mali Tablo Analizi

TUT

Yükselme Potansiyeli 6%

Zayıf 1Ç24 finansalları. Doğuş Otomotiv 1Ç24'te zayıflayan faaliyet performansı, iştirak gelirlerindeki gerileme (1Ç23'teki 1,67 milyar TL'den 1Ç24'te 346 milyon TL'ye) ve artan parasal zarar (1Ç23'teki 170 milyon TL'ye kıyasla 1Ç24'te 668 milyon TL) nedeniyle yıllık %48 düşüşle 3 milyar TL net kar rakamı bildirdi. Öte yandan, vergi giderininin 1Ç23'teki 1,74 milyar TL'den 1Ç24'te 786 milyon TL'ye gerilemesi 1Ç24'teki net rakamına katkıda bulundu. Şirket, 1Ç24'te yıllık bazda sadece %2 artışla 34 milyar TL gelir elde etti. FAVÖK rakamı 1Ç24'te yıllık bazda %34 düşüşle 4,4 milyar TL olarak gerçekleşti ve şirket 1Ç24'te yıllık bazda 7,0 yüzde puan düşüşle %13,0 FAVÖK marjı kaydetti.

Binek araç segmentinde pazar payı kaybı. Doğuş Otomotiv'in toplam satış hacmi (Skoda hariç) 1Ç24'de yıllık %12 artışla 30 bin adede yükseldi. Satış hacim büyümesinin altında gerçekleşen %2 ciro artışının nedenleri olarak satış karmasındaki değişim ve artan satış kampanyaları olabileceğini düşünüyoruz. Şirketin hafif araç pazar payı 1Ç24'te yıllık bazda 2,7 yüzde puan düşüşle %12,5'e geriledi. Şirket, 1Ç24'te binek otomobil segmentinde yıllık 4,5 yüzde puan pazar payı kaybederken, hafif ticari araç segmentinde yıllık 1,8 yüzde puan pazar payı artışı elde etti.

Faaliyet marjlarında düşüş. Şirketin brüt kar marjı 1Ç24'te yıllık bazda 4,8 yüzde puan düşüşle %17,8'e geriledi. TL'nin Avro karşısında %67 oranında değer kaybetmesi, model karmasındaki değişim ve enflasyon muhasebesinin olumsuz etkisi, brüt kar marjındaki erozyonun temel nedenleri olarak öne çıkıyor. Faaliyet giderleri/ciro oranı 615 milyon TL (gelirlerin %1,8'i) tutarındaki bağış ve yardımların yanı sıra artan dağıtım ve reklam giderleri nedeniyle 1Ç23'teki %3,6'dan 1Ç24'te %6,1'e yükseldi.

Serbest nakit akımlarda artış. Şirketin 2023 sonu itibarıyla 2,16 milyar TL olan net borç pozisyonu, 1Ç24 sonunda 2,6 milyar TL net nakit pozisyonuna dönüştü. Şirket, 1Ç23'teki 682 milyon TL'ye kıyasla 1Ç24'te 3,7 milyar TL SNA elde etti. Doğuş Otomotiv 1Ç23'te Doğuş GYO hisselerini satın almıştı.

2024 hedeflerinde yukarı yönlü revizyon. Doğuş Otomotiv, 2024 yılı için yurt içi otomotiv pazarı (ağır ticari dahil) beklentisini önceki 700 bin adetten 900 bin adede yükseltti. Şirketin revize pazar beklentisi 2023 yılındaki 1278 bin adede kıyasla %30 daralmaya işaret ediyor. Şirket ayrıca 2024 yılı için kendi satış hacim hedefini (Skoda satışları hariç) önceki 95 bin adetten 105 bin adede revize etti. Revize satış hedefi yıllık %24 düşüşe işaret ediyor. Doğuş Otomotiv, 2024 yılı için genel merkez, lojistik, yedek parça, eğitim alanları ve iştirakler, yenilenebilir enerji yatırımları, makine-ekipman yatırımları, test araçları, bilgi teknolojileri ve dijitalleşme ve elektrikli araç şarj istasyonları yatırımlarına olmak üzere toplam 4 milyar TL yatırım harcaması bütçeliyor.

Şirketin 4 Haziran'da düzenleyeceği 1Ç24 finansallarıyla ilgili web yayını sonrasında tahminlerimizin üzerinden geçebiliriz. 2024 yılında satış hacimlerinde beklenen daralma ve faaliyet marjlarında olası erozyonun yanı sıra kayıtlı 22 milyon nominal hissenin olası satışı DOAS hisseleri üzerinde bir baskı yaratabilir.

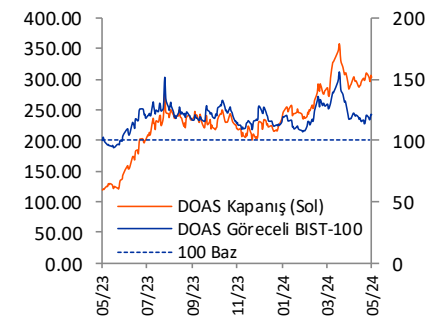
Lütfen son sayfada yer alan önemli yasal uyarıya bakınız.

Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	303.00
12 Aylık Hedef Fiyat*	321.91
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	321.91
Piyasa Değeri (mn)	66,660
Halka Açık PD (mn)	22,984
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	953.0
Hisse sayısı (Adet mn)	220
Takas Saklama Oranı (%)	34
Yabancı Oranı (%)	22

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	6.8	31.8	152.4
ABD \$	7.4	20.7	63.0
BIST-100 Relatif	3.1	-5.4	20.4

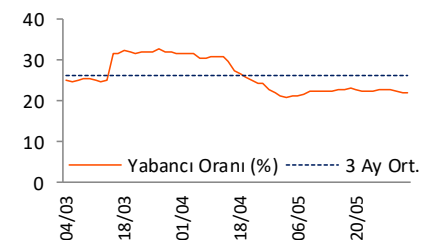
Çarpanlar	2023	2024	2025
F/K	3.4	4.2	3.6
PD/DD	1.6	2.2	1.7
FD/FAVÖK	2.6	3.1	3.2

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 120.96 357.68

Yabancı Oranı (%) Cari (%) : 22.21



Esra Şirineli

esirinel@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 72

Doğuş Otomotiv

Ortaklık Yapısı (%)

Doğuş Holding Anonim Şir	65.5
Diğer	34.5

Faaliyet Konusu

Şirket, VW marka grubunun binek araç ve hafif ticari araç, Sacania marka ağır ticari araç ithalatı ve dağıtım, satış sonrası ve perakende hizmetleri ile Araç Muayene İstasyonu gibi diğer otomotiv hizmetleri gibi iş kollarını yürütmektedir

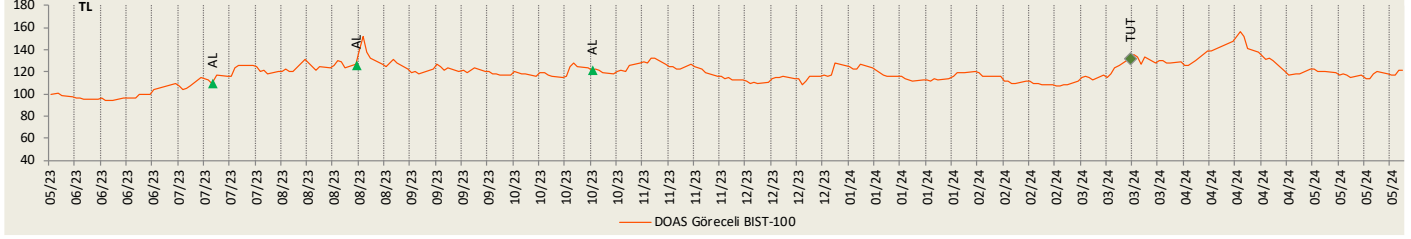
Özet Finansallar

TL mn	UMS - 29		
	1Ç24	1Ç23	Değ.
Ciro	34,120	33,548	2%
Brüt Kar	6,078	7,582	-20%
<i>Brüt Kar Marjı</i>	17.8%	22.6%	-4.8ppt
Faaliyet Giderleri	-2,067	-1,192	73%
<i>Faaliyet Gideri/Ciro</i>	-6.1%	-3.6%	-2.5ppt
Faaliyet Karı	4,011	6,390	-37%
Amortisman	409	333	23%
FAVÖK	4,421	6,722	-34%
<i>FAVÖK Marjı</i>	13.0%	20.0%	-7.1ppt
Finansman Gelir (Gider), net	-404	-613	-34%
Parasal Kazanç (Kayıp)	-668	-170	294%
VÖK	3,780	7,462	-49%
<i>VÖK Marjı</i>	11.1%	22.2%	-11.2ppt
Vergi Gelir/ Gider	-786	-1,735	-55%
Net Kar	2,977	5,698	-48%
<i>Net Kar Marjı</i>	8.7%	17.0%	-8.3ppt

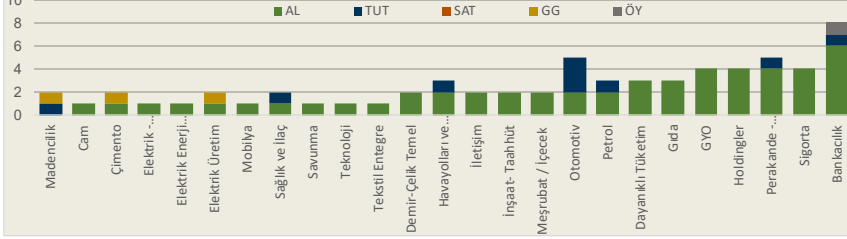
Kaynak: İş Yatırım, Dogus Otomotiv

Doğuş Otomotiv

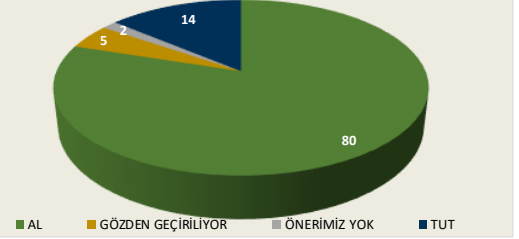
Göreceli Getiri / Öneriler



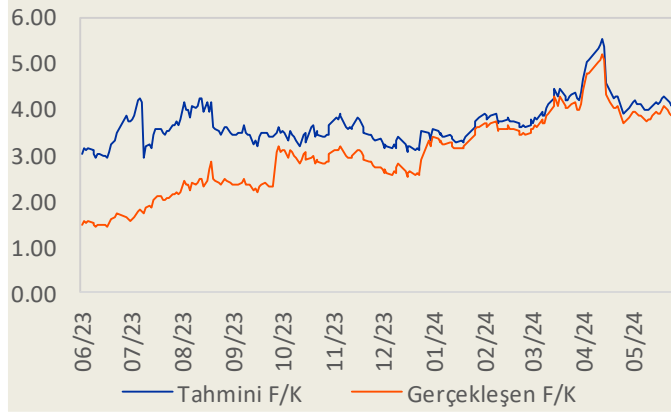
Şirket Sayısı



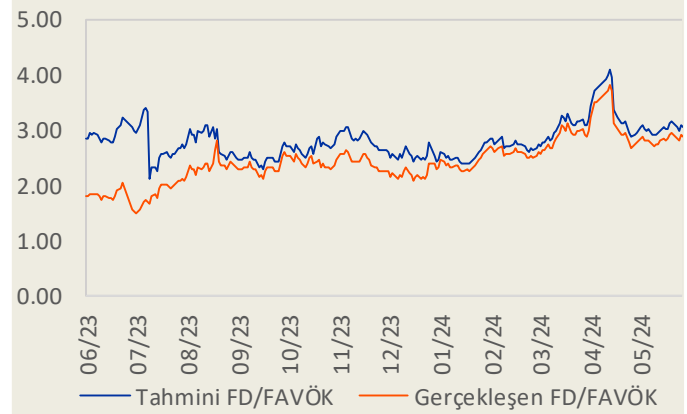
Takip Üstesi Dağılımı



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.

Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.