

Doğuş Otomotiv

Nötr

Cari Fiyat: 125,9 TL
Hedef Fiyat: 157,0 TL

Analist Aytunc Uz

aytunc.uz@akyatirim.com.tr

3Ç22 Bilanço Değerlendirmesi

3Ç22 Gerç. ve Tahminler				Hisse Performansı		Marjlar	
TRYmn	Gerç.	RT Tahm.	Ak				
Net Satışlar	11,858	11,606	11,424	1A			
FAVÖK	2,378	2,108	2,001	3A			
Marj	20.1%	18.2%	17.5%	SBB			
Net Kar	2,698	1,674	1,612				
Marj	22.8%	14.4%	14.1%				

Doğuş Otomotiv, 3Ç22'de beklentilerden yukarıda sonuçlar açıkladı...

- Doğuş Otomotiv (Doğuş) 3Ç22'de beklentimizden %67 yukarıda, 2,698 milyon TL net kar açıkladı. Beklentimizden 383 milyon TL daha yüksek gelen faaliyet karı ve beklentimizden 751 milyon TL daha yüksek gelen vergi gelirleri sebebiyle şirket, beklentimizden %67 daha yüksek bir net kar açıkladı.
- 3Ç22'de şirketin net satışları beklentimizden %4 yukarıda, yıllık %145 arttı. 3Ç22'de şirketin Skoda dâhil yurtiçi satış hacmi yıllık %19 artarken, Skoda hariç satış hacmi yıllık %25 arttı.
- 3Ç22'de FAVÖK beklentimizden %19 yukarıda, yıllık %313 arttı. 3Ç22'de FAVÖK marjı beklentimizden 254 baz puan daha yüksek, yıllık 818 baz puan artarak %20.1 seviyesinde gerçekleşti. 3Ç22'de brüt kar marjı yıllık 760 baz puan artarken, operasyonel giderler/net satışlar oranı yıllık 93 baz puan daraldı.
- Şirket 2022 yılına ilişkin öngörülerini güncelledi.** Yönetim, yurtiçi toplam araç pazarı beklentisini 790 bin adet seviyesinden 800 bin adet seviyesine yükseltti. Yönetim, Skoda hariç yurtiçi satış hacmi beklentisini 85 bin adetten +80 bin adet seviyesine indirdi. Yönetim, yatırım harcamaları beklentisini 430 milyon TL'den 1,400 milyon TL seviyesine yükseltti.
- Yönetim kurulu hisse başına 4.1 TL'ye tekabül eden 900 milyon TL temettü avansı ödemeye karar verdi. Söz konusu temettü 9a22 net karından ödenecektir. Hak kullanım tarihi 14.11.2022 günüdür.
- Şirketin 2Ç22'de 305 milyon TL olan net borcu 3Ç22'de 2,044 milyon TL net nakit pozisyonuna dönüştü.** 3Ç22'de net işletme sermayesi çeyreklik 794 milyon TL azaldı. 3Ç22'de güçlü operasyonel karlılık ve operasyonel nakit akışı sayesinde şirket net nakit pozisyonuna geçti. 3Ç22'de alacak vadesi çeyreklik 14 gün azaldı. 3Ç22'de stok vadesi çeyreklik 14 gün azaldı. 3Ç22'de satıcı vadesi çeyreklik 12 gün azaldı. 3Ç22'de nakit döngüsü çeyreklik 17 gün azaldı.
- Yorum ve Tavsiye:** 3Ç22'de Doğuş, beklentimizden daha iyi sonuçlar açıkladı. 3Ç22 sonuçlarıyla şirket sürpriz bir temettü avansı açıkladı. Söz konusu gelişmeler ve makro tahminlerimizdeki revizyonlar sebebiyle tahminlerimizi güncelliyoruz. **Doğuş için hedef fiyatımızı 118.0 TL seviyesinden 157.0 TL seviyesine yükseltiyoruz. Şirket için "Nötr" tavsiyemizi koruyoruz. Doğuş 3Ç22'de açıklamış olduğu bilançoğu "Olumlu" olarak yorumluyoruz.**

Özet Gelir Tablosu								
TRYmn	3Ç22	3Ç21	y/y	2Ç22	q/q	2021	2020	y/y
Net Satışlar	11,858	4,846	144.7%	11,614	2.1%	24,306	18,900	28.6%
Brüt Kar	2,800	776	260.8%	2,532	10.6%	3,521	2,475	42.3%
Brüt Kar Marjı	23.6%	16.0%	760 bps	21.8%	181 bps	14.5%	13.1%	139 bps
Amortisman	74	47		71		182	131	0.0%
FAVÖK	2,378	576	313.2%	2,157	10.2%	2,378	1,628	46.1%
FAVÖK Marjı	20.1%	11.9%	818 bps	18.6%	148 bps	9.8%	8.6%	117 bps
Net Kar	2,698	370	629.3%	1,766	52.8%	2,332	1,037	124.8%
Net Kar Marjı	22.8%	7.6%	1,512 bps	15.2%	755 bps	9.6%	5.5%	410 bps

Bilanço, TRYmn	3Ç21	4Ç21	1Ç22	2Ç22	3Ç22
Net Borç	982	-381	77	305	-2,044
YP Pozisyonu	1,522	3,456	2,748	1,420	3,456

DOAS - Revizyonlar

TRY mn	Eski		Yeni		Eski		Yeni	
	2022T	Değişim	2022T		2023T	Değişim	2023T	
Net Satışlar	42,307	3.1%	43,632		59,982	9.9%	65,934	
Büyüme	74.1%	541 bps	79.5%		41.8%	931 bps	51.1%	
FAVÖK	6,644	23.6%	8,209		4,505	68.4%	7,586	
FAVÖK Marjı	15.7%	311 bps	18.8%		7.5%	400 bps	11.5%	
Net Kar	5,317	45.3%	7,727		3,868	59.1%	6,155	
Net Kar Marjı	12.6%	511 bps	17.7%		6.4%	294 bps	9.3%	

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.

© Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 2022