

Doğuş Otomotiv

Endeksin Üzerinde Getiri

Cari Fiyat: 280,8TL
12 Aylık Hedef: 382,0TL

Analist: Aytunç Uz

aytunc.uz@akyatirim.com.tr

2Ç23 Bilanço Değerlendirmesi

2Ç23 beklenti – gerçekleşme				Hisse Performansı		Marjlar	
TL milyon	Gerçek	Piyasa	Ak				
Satışlar	27,142	26,918	27,617	1A		2Ç22	Brüt
FAVÖK	5,750	5,711	5,996	3A		3C22	FAVÖK
marj	21.2%	21.2%	21.7%	SBB		4C22	
Net Kar	5,135	5,140	5,250			1C23	
						2Ç23	

Doğuş Otomotiv beklentilere paralel güçlü sonuçlar açıkladı...

- Doğuş Otomotiv (Doğuş) 2Ç23'de beklentimizden %2 aşağıda konsensus beklentisine paralel, 5.135 milyon TL net kar açıkladı.
- 2Ç23'de şirketin net satışları beklentimizden %2 aşağıda, yıllık %134 arttı. 2Ç23'de şirketin Skoda dâhil yurtiçi satış hacmi yıllık %50 artarken, Skoda hariç satış hacmi yıllık %48 arttı.
- 2Ç23'de FAVÖK beklentimizden %4 aşağıda, yıllık %167 arttı.** 2Ç23'de FAVÖK marjı beklentimizden 52 baz puan daha aşağıda, yıllık 261 baz puan arttı. 2Ç23'de brüt kar marjı yıllık 263 baz puan artarken, operasyonel giderler/net satışlar oranı yıllık yatay seyretti.
- Şirket 2023 yılına ilişkin öngörülerini güncelledi.** Yönetim, yurt içi toplam araç pazarı beklentisini 775 bin adetten 1 milyon adede yükseltti (AK: 1,05 milyon). Yönetim, Skoda hariç yurt içi satış hacmi beklentisini 96 bin adetten 110+ bin seviyesine yükseltti. (AK: 108 bin) Yönetim, yatırım harcamaları beklentisini 1.560 milyon TL seviyesinden 2.300 milyon TL seviyesine yükseltti.
- Şirket 9 Mart 2023'de Doğuş GYO'nun %93,7'sini 5,1 milyar TL'ye satın aldı. Doğuş GYO'nun yönetim kontrolü A grubu hisselerindedir. 2Ç23 itibarıyla Doğuş Otomotiv, Doğuş GYO'nun A grubu hisselerine sahip değildir. Bu yüzden şirket, Doğuş GYO'nun finansallarını kendi finansallarına konsolide etmemiş, Doğuş GYO'yu uzun vadeli finansal varlık olarak kaydetmiştir.
- Yönetim kurulu hisse başına 11,4 TL'ye tekabül eden 2,5 milyar TL temettü avansı ödemeye karar verdi. Temettü verimi %4,1'dir. Söz konusu temettü 6a23 net karından ödenecektir. Hak kullanımı tarihi 24.08.2023 günüdür.
- Şirketin net borcu 872 milyon TL'den 3,1 milyar TL seviyesine yükselmiştir.** 2Ç23'de şirket 2,0 milyar TL temettü ödemiştir. 2Ç23'de net işletme sermayesi çeyreklik 5,5 milyar TL arttı. 2Ç23'de alacak vadesi çeyreklik 1 gün daraldı. 2Ç23'de stok vadesi çeyreklik 29 gün arttı. 2Ç23'de satıcı vadesi çeyreklik 3 gün arttı. 2Ç23'de nakit döngüsü çeyreklik 25 gün arttı. Stok vadesindeki artışı yurt içi pazarda yavaşlamaya işaret ediyor olabilir.
- Yorum ve Tavsiye:** 2Ç23'de Doğuş, beklentilere paralel, güçlü sonuçlar açıkladı. **Doğuş için hedef fiyatımızı 382,0 TL seviyesinde koruyoruz. Şirket için "Endeksin Üzerinde Getiri" tavsiyemizi koruyoruz. Piyasanın sonuçlara tepkisinin "Nötr" olacağını düşünüyoruz.**

Özet Gelir Tablosu

TRYmn	2Ç23	2Ç22	y/y	1Ç23	q/q	2022	2021	y/y
Net Satışlar	27,142	11,614	133.7%	19,450	39.6%	46,781	24,306	92.5%
Brüt Kar	6,632	2,532	161.9%	4,544	45.9%	10,526	3,521	198.9%
Brüt Kar Marjı	24.4%	21.8%	263 bps	23.4%	107 bps	22.5%	14.5%	801 bps
Amortisman	133	71		124		298	182	0.0%
FAVÖK	5,750	2,157	166.5%	4,061	41.6%	7,853	2,378	230.3%
FAVÖK Marjı	21.2%	18.6%	261 bps	20.9%	31 bps	16.8%	9.8%	700 bps
Net Kar	5,135	1,766	190.8%	3,900	31.6%	7,824	2,332	235.6%
Net Kar Marjı	18.9%	15.2%	372 bps	20.1%	-114 bps	16.7%	9.6%	713 bps

Bilanço, TRYmn	2Ç22	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23
Net Borç	305	-2,044	-2,805	872	3,147
YP Pozisyonu	1,420	3,456	3,334	-1,488	1,767

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. 2020