

Doğuş Otomotiv (DOAS TI)

Bilanço Değerlendirmesi

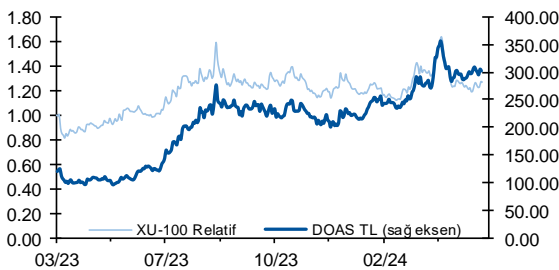
Değerlendirme: Nötr

Enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre, Doğuş Otomotiv, 1Ç24 döneminde 34.120 milyon TL satış geliri, 4.421 milyon TL FAVÖK ve 2.977 milyon TL net kar açıkladı. **Muhasebe değişikliği nedeniyle 1Ç24 dönemi finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 668 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.**

Enflasyon muhasebesi etkilerini içeren 1Ç24 dönemi finansallarında, satış geliri artarken, FAVÖK ve net karda azalış gerçekleşti. **FAVÖK ve net kardaki azalışa rağmen nakit akışında yaşanan iyileşme ve beklentilerini yukarı yönlü güncellemesi ile açıklanan finansal sonuçları DOAS payları açısından nötr olarak değerlendiriyoruz. DOAS hissesinin Cuma günü %1'lik ve haftalık bazda %2,3'lük düşüş gösterdiğini hatırlatmak isteriz.**

- Doğuş Otomotiv'in, 1Ç24 döneminde Skoda dahil toplam satış adetleri geçen yılın aynı dönemine göre %6 artarak 38.954 adet olarak gerçekleşmiştir. Şirket, bu dönemi %12,5 pazar payı ile tamamlamıştır.
- Şirket'in satış geliri 1Ç24 döneminde %2 artarak 34.120 milyon TL olarak gerçekleşti.
- 1Ç24 döneminde FAVÖK %34 azalışla 4.421 milyon TL seviyesine gerilerken, FAVÖK marjı 7,1 puan azalışla %13 seviyesinde gerçekleşti.
- Şirket, bu dönemde gelir ve maliyet üzerindeki etkileri; i) *EURTRY paritesinde yıllık %67 artış* ii) *model mixi* iii) *enflasyon muhasebesi* olarak sıralamıştır.
- 2023 yıl sonu itibarıyla 11.683 olan stok adedi, 1Ç24 dönem sonu itibarıyla 15.285 adet olarak gerçekleşmiştir.
- Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlarından Şirket, %79 azalışla yaklaşık 346 milyon TL gelir elde etti.
- Şirket, 1Ç24 döneminde yıllık bazda %48 azalışla 2.977 milyon TL net kar açıkladı.
- 1Ç24 dönem sonu itibarıyla Şirket'in 2.599 milyon TL net nakit pozisyonu bulunmaktadır (2023: 1.879 milyon TL net borç).**
- Doğuş Otomotiv yılın ilk çeyreğinde işletme faaliyetlerinden 3.009 milyon TL, yatırım faaliyetlerinden 722 milyon TL ve finansman faaliyetlerinden kaynaklanan 636 milyon TL net nakit girişi açıkladı. **Açıklanan bu sonuçlarla 1Ç24 döneminde yabancı para çevrim farkları öncesi 4.367 milyon TL nakit girişi oldu. Bu dönemde yabancı para çevrim farkının nakit ve nakit benzerleri üzerindeki etkisi olmadı.**

Hisse Verileri				
Bloomberg Hisse Kodu	DOAS			
Mevcut Fiyat (TL)	303.00			
Hedef Fiyat (TL)	389.50			
Getiri Potansiyeli (%)	29%			
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	119.95	371.78		
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	1,422			
Sermaye (mln TL)	220			
Pazar	Yıldız Pazar			
Hisse Verileri (mln TL)				
Piyasa Değeri	66,660			
Hedeflenen Piyasa Değeri	85,690			
Net Borç	-2,599			
Firma Değeri	64,061			
Hisse Performansı				
	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	7%	27%	152%	32%
BIST100 Rölatif Getiri	3%	12%	20%	-5%
Hisse Performansı				



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 31 Mayıs 2024 tarihi itibarıyla.

- **Şirket, 2024 yılına ait beklentilerinde yukarı yönlü değişikliğe gitmiştir.** Şirket'in 2024 yılına ait eski beklentileri; i) 95.000 satış adedi (ŞKODA hariç) ii) 4 milyar TL yatırım harcaması yönündeydi. Şirket'in 2024 yılına ait revize beklentileri ise; i) 105.000 satış adedi (ŞKODA hariç) ii) 4,7 milyar TL yatırım harcaması yönünde.
- **Genel değerlendirme:** Şirket beklentileri paralelinde 92.400 adet olan satış tahminimizi 103.300 olarak revize ediyor, marjlarda yaşanan daralmayı ve makro tahminlerimizdeki değişiklikleri modelimize yansıtmanız neticesinde **Doğuş Otomotiv için 371,09 TL olan 12-aylık hedef fiyatımız 389,50 TL'ye yükseltiyoruz. Öte yandan otomotiv sektöründeki zayıf gelecek dönem beklentilerimizden görece Doğuş Otomotiv'in daha çok etkilenmesini beklememiz doğrultusunda AL olan önerimizi TUT olarak revize ediyoruz. Bu noktada şirketlere yönelik genel değerlendirme çerçevemizin sadece taşınan hedef fiyat potansiyeli üzerinden oluşmadığını, sektör ve şirket spesifik beklentilerimizin de önerilerimizde son derece etkili olduğunu önemle hatırlatmak isteriz.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %5 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 3,9x F/K ve 2,9x FD/FAVÖK çarpanlarından işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	Yıllık Değişim	TMS 29 Hariç	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil
	1Ç24	1Ç23		1Ç23	2023	2022
Satışlar (mio TL)	34,120	33,548	2%	19,450	149,245	88,487
Brüt kar (mio TL)	6,078	7,582	-20%	4,544	32,130	18,472
Brüt kar marjı	17.8%	22.6%	-4.8 puan	23.4%	21.5%	20.9%
Faaliyet giderleri (mio TL)	2,067	1,192	73%	607	8,669	5,821
Faaliyet giderleri/satışlar	6.1%	3.6%	2.5 puan	3.1%	5.8%	6.6%
Esas faaliyet karı (mio TL)	4,011	6,390	-37%	3,937	23,461	12,652
Esas faaliyet kar marjı	11.8%	19.0%	-7.3 puan	20.2%	15.7%	14.3%
FAVÖK (mio TL)	4,421	6,722	-34%	4,061	24,676	13,584
FAVÖK marjı	13.0%	20.0%	-7.1 puan	20.9%	16.5%	15.4%
Net diğer gelir/gider (mio TL)	841	1,855	-55%	877	7,723	6,358
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-404	-613	-34%	-250	-5,191	-2,418
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	-668	-170	294%	0	-112	1,102
Vergi öncesi kar (mio TL)	3,780	7,462	-49%	4,564	25,880	17,695
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-786	-1,735	-55%	-654	-6,118	-1,830
Net kar (mio TL)	2,977	5,698	-48%	3,900	19,622	15,613
Net kar marjı	8.7%	17.0%	-8.3 puan	20.1%	13.1%	17.6%
Net borç* (mio TL)	-2,599	872	a.d.		2,162	-1,748
Net borç/FAVÖK	-0.1	0.0	-16%		0.1	-0.1
Net borç/özsermaye	0.0	0.1	-11%		0.0	-0.1
Özsermaye karlılığı (yıllık)	32.6%	149.3%	-116.7 puan		41.3%	50.0%
Aktif karlılık (yıllık)	20.6%	65.5%	-44.9 puan		25.1%	31.5%
Dönen varlıklar (mio TL)	42,533	17,338	145%		38,218	22,103
Duran varlıklar (mio TL)	39,435	13,683	188%		39,872	27,489
Özkaynaklar (mio TL)	52,431	13,653	284%		48,149	31,621
Stoklar (mio TL)	14,873	7,026	112%		12,254	7,139

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

Bilanço

Şirket		DOĞUŞ OTOMOTİV			
Periyot Sonu	31.03.2024	31.03.2023	31.12.2023	31.12.2022	
Açıklanma Tarihi	31.05.2024	31.05.2024	15.03.2024	15.03.2024	
BİLANÇO (milyon TL)	1Ç24	1Ç23	2023	2022	
Dönen Varlıklar	42,533	17,338	38,218	22,103	
Nakit ve Nakit Benzerleri	13,162	4,499	8,795	5,575	
Finansal Yatırımlar	394	292	1,448	3,351	
Ticari Alacaklar	9,717	5,048	14,819	5,526	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	3,741	205	588	308	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	14,873	7,026	12,254	7,139	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	646	268	314	205	
(Ara Toplam)	42,533	17,338	38,218	22,103	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Duran Varlıklar	39,435	13,683	39,872	27,489	
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	18	1	28	2	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	3,879	7,464	3,879	3,865	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	9,141	2,492	9,797	5,200	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	11,812.40	104.12	11,812.12	8,387.08	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	160	217	73	103	
Maddi Duran Varlıklar	13,393	2,078	13,489	8,919	
Şerefiye	0	0	0	0	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	635	194	597	372	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	129	1,128	123	614	
Diğer Duran Varlıklar	268	6	75	27	
TOPLAM VARLIKLAR	81,969	31,022	78,090	49,591	
KAYNAKLAR					
Kısa Vadeli Yükümlülükler	22,218	14,156	21,227	14,363	
Finansal Borçlar	4,796	2,899	5,287	4,263	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	12,415	5,839	9,804	6,078	
Diğer Borçlar	15	2,000	1	38	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	842	317	834	482	
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	1,606	1,195	217	566	
Borç Karşılıkları	548	973	3,249	1,870	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	1,996	932	1,836	1,067	
(Ara Toplam)	22,218	14,156	21,227	14,363	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	7,320	3,213	8,714	3,607	
Finansal Borçlar	6,161	2,764	7,118	2,914	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Borçlar	4	0	4	4	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	513	141	477	201	
Uzun vadeli karşılıklar	505	309	468	481	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	137	0	647	6	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Özkaynaklar	52,431	13,653	48,149	31,621	
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	51,830	13,606	47,566	31,255	
Ödenmiş Sermaye	220	220	220	220	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Hisse Senedi İhraç Primleri	0.00	0.00	0.00	0.00	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	2,264	879	2,737	3,349	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	45,393	6,652	22,344	9,121	
Dönem Net Kar/Zararı	2,977	3,900	22,578	15,613	
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	26	0	37	
Diğer Özsermaye Kalemleri	976	1,929	-313	2,915	
Azınlık Payları	601	47	583	367	
TOPLAM KAYNAKLAR	81,969	31,022	78,090	49,591	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	DOĞUŞ OTOMOTİV			
Periyot Sonu	31.03.2024	31.03.2023	31.12.2023	31.12.2022
Açıklanma Tarihi	31.05.2024	31.05.2024	15.03.2024	15.03.2024
GELİR TABLOSU (milyon TL)	1Ç24	1Ç23	2023	2022
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	34,120	33,548	149,245	88,487
Satışların Maliyeti (-)	-28,042	-25,966	-117,115	-70,015
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	6,078	7,582	32,130	18,472
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	6,078	7,582	32,130	18,472
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-686	-557	-3,784	-2,235
Genel Yönetim Giderleri (-)	-1,380	-636	-4,886	-3,586
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	552	231	4,389	4,852
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-252	-326	-1,219	-789
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	4,311	6,295	26,631	16,715
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	196	279	632	434
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	283	279	662	434
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-87	0	-31	0
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	346	1,671	3,921	1,861
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	4,853	8,245	31,184	19,010
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	674	168	707	169
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-1,078	-782	-5,898	-1,485
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-668	-170	-112	1,102
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	3,780	7,462	25,880	17,695
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-786	-1,735	-6,118	-1,830
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-1,287	-1,482	-5,920	-3,232
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	501	-252	-198	1,402
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	2,995	5,727	19,762	15,865
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	2,995	5,727	19,762	15,865
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	2,977	5,698	19,622	15,613
Azinlik Payları	18	30	140	252
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	13.84	28.78	95.59	78.19
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	13.84	28.78	95.59	78.19
Hisse Başına Kazanç	13.84	28.78	95.59	78.19
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	13.84	28.78	95.59	78.19

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz 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 etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekilde ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2024

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; AL, TUT ve SAT olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.