



Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	DOAS
Mevcut Fiyat (TL)	168.80
Hedef Fiyat (TL)	249.40
Getiri Potansiyeli (%)	48%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	40.03 199.30
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	373
Sermaye (mln TL)	220
Pazar	Yıldız Pazar

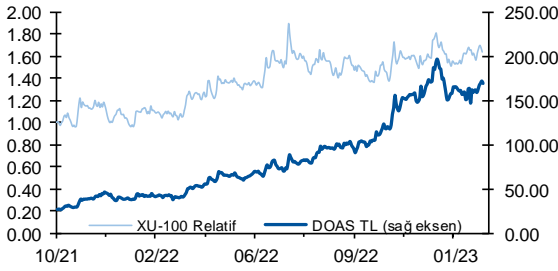
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	37,136
Hedeflenen Piyasa Değeri	54,868
Net Borç	-2,805
Firma Değeri	34,331

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	8%	10%	301%	-14%
BIST100 Rölatif Getiri	7%	4%	49%	-9%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 28 Şubat 2023 tarihi itibarıyla.

Doğuş Otomotiv (DOAS TI)

4Ç22 beklentilerin altında finansal sonuçlar

Değerlendirme: Sınırlı Olumsuz

Doğuş Otomotiv, 4Ç22'de 16.069 milyon TL gelir (Konsensus: 15.209 milyon TL / Deniz Yatırım: 15.028 milyon TL), 2.117 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 2.814 milyon TL / Deniz Yatırım: 2.914 milyon TL) ve 2.364 milyon TL ana ortaklık net karı (Konsensus: 2.520 milyon TL / Deniz Yatırım: 2.556 milyon TL) açıkladı. Fiyatlandırma stratejisi sayesinde satış gelirlerindeki artışa ve nakit yapısındaki güçlenmeye rağmen beklenti altında gelen FAVÖK ve net karın hisse performansı üzerinde sınırlı olumsuz bir etki yaratacağını düşünüyoruz.

- Doğuş Otomotiv, 4Ç22'de satış gelirlerini yıllık %174 artış ile 16.069 milyon TL seviyesine yükseltmeyi başarmıştır. 2022 yılı toplamına baktığımızda ise satış gelirleri %92 artarak 46.781 milyon TL'ye ulaşmıştır.
- Doğuş Otomotiv, yılı Skoda hariç 85.928 toptan satış adeti ile tamamlarken, pazar payı %13,3 olarak gerçekleşmiştir. 2022 yılında devam eden tedarik problemlerine rağmen Volkswagen binek araç, 49.695 perakende satış adedi ve %8,4 pazar payı ile binek araç pazarında üçüncü sıradaki yerini korumuştur.
- Brüt kar marjı yıllık bazda 5.6 puan artışla %23,2 seviyesinde, FAVÖK marjı ise 4,7 puan artışla %13,2 seviyesinde gerçekleşmiştir. FAVÖK yıllık bazda %328 artışla 2.117 milyon TL'ye ulaşmıştır. Şirket 2022 yılında tarihindeki en yüksek marjlara ulaşmıştır.
- 4Ç21'de 179 milyon TL olan net finansman gideri 4Ç22'de 134 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.
- Şirket'in net kar rakamı, yıllık bazda da %120 artarak 2.364 milyon TL olmuştur.
- 9A22 sonunda 2.044 milyon TL olan net nakit pozisyonu 2022 yılı sonunda 2.805 milyon TL'ye yükselmiştir.
- Şirket'in hisse başına brüt 9,090909 TL kâr payı teklifi, son kapanışa göre %5,4'lük temettü verimine işaret ediyor. Bizim beklentimiz hisse başına brüt 19,98 TL seviyesinde bulunurken piyasa beklentisi de karar verilen rakamın üzerindeydi. Başta Kahramanmaraş olmak üzere, toplamda 10 ilimizi etkileyen üzücü deprem hadisesinin hem makro hem mikro etkilerinin göz önünde bulundurulduğunu ve söz konusu muhafazakâr kâr payı dağıtım teklifinde etkili olduğunu düşünüyoruz.

- Doğuş Otomotiv, 2022 yılı içinde paylaştığı beklentilerin hafif altında sonuçlar elde edilmiştir. Aşağıda Şirket'in 2022 yılı beklentilerini, gerçekleşen rakamlarını ve 2023 yılı beklentilerini bulabilirsiniz.

	2022 Beklenti	2022 Gerçekleşen	2023 Beklenti
Toplam Otomotiv Pazarı (Binek+Hafif Ticari+Ağır Ticari) (bin adet)	830	783.7	775
Doğuş Otomotiv Satış Adetleri (ŠKODA hariç) (bin adet)	97	85.9	96
Yatırım Harcamaları (mn TL)	399	1.219	1.45

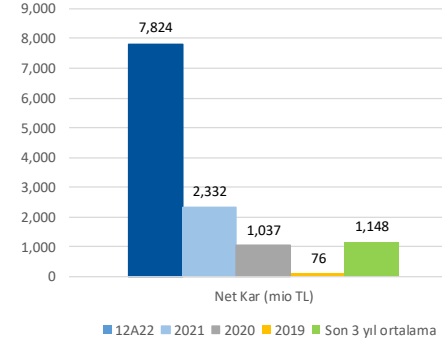
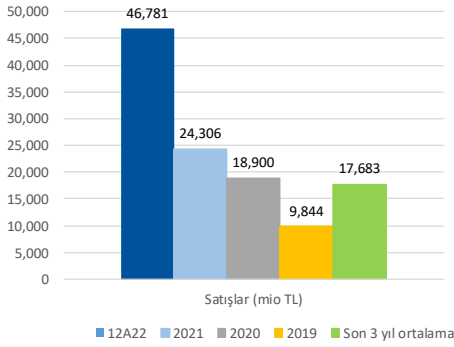
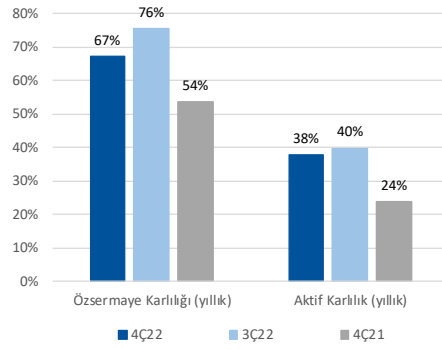
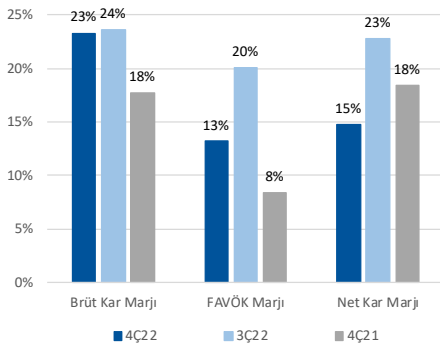
Kaynak: Doğuş Otomotiv Faaliyet Raporu

- Şirket'in 2023 yılı beklentilerine yönelik risklerini; i) jeopolitik riskler ve tedarik süreçlerinde yaşanan gecikmeler ii) kur dalgalanmaları ve stratejik finansal risk yönetimine yansımaları iii) global piyasalardaki gelişmelere bağlı korumacı politikalar ve likidite hareketleri iv) enerji kaynaklarının verimli kullanılması, iklim değişikliği ve sürdürülebilirlik alanındaki diğer riskler v) siber güvenlik ve bilgi güvenliği ile ilgili riskler olarak açıklamıştır.
- **Genel değerlendirme:** Dördüncü çeyrek finansallarının ardından tahminlerimizde bir değişikliğe gitmiyor ve **Doğuş Otomotiv için 12-aylık hedef fiyatımızı 249,40 TL, önerimizi de AL olarak sürdürüyoruz.** Hisse, yıl başından bu yana BIST 100 Endeksi'nin %9 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 4,7x F/K ve 4,4x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	4Ç22	3Ç22	4Ç21	Çeyrek Değişim	Yıllık Değişim	2021	2020	2019	Son 3 yıl ortalaması
Satışlar (mio TL)	16,069	11,858	5,860	36%	174%	24,306	18,900	9,844	17,683
Brüt Kar (mio TL)	3,744	2,800	1,038	34%	261%	3,521	2,475	1,270	2,422
Brüt Kar Marjı	23.3%	23.6%	17.7%	-0.3 puan	5.6 puan	14.5%	13.1%	12.9%	13.5%
FAVÖK (mio TL)	2,117	2,378	494	-11%	328%	2,378	1,628	595	1,534
FAVÖK Marjı	13.2%	20.1%	8.4%	-6.9 puan	4.7 puan	9.8%	8.6%	6.0%	8.1%
Net Kar (mio TL)	2,364	2,698	1,076	-12%	120%	2,332	1,037	76	1,148
Net Kar Marjı	14.7%	22.8%	18.4%	-8 puan	-3.6 puan	9.6%	5.5%	0.8%	5.3%
Net Borç* (mio TL)	-2,805	-2,044	-381	37%	636%	-381	1,731	1,790	1,047
Net Borç/FAVÖK	-0.4	-0.3	-0.2	0.0	-0.2	-0.2	1.1	3.0	1.3
Net Borç/Özsermaye	-0.2	-0.2	-0.1	0.0	-0.2	-0.1	0.8	1.4	0.7
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	67.0%	75.5%	53.6%	-8.5 puan	13.5 puan	53.6%	45.4%	6.1%	35.0%
Aktif Karlılık (yıllık)	37.9%	39.8%	23.9%	-2 puan	14 puan	23.9%	14.6%	1.6%	13.4%

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



Bilanço

Şirket	DOĞUŞ OTOMOTİV			
Periyot Sonu	31.12.2022	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022
Açıklanma Tarihi	28.02.2023	09.11.2022	18.08.2022	10.05.2022
BİLANÇO (milyon TL)	4Ç22	3Ç22	2Ç22	1Ç22
Dönen Varlıklar	13,297	11,610	10,316	8,617
Nakit ve Nakit Benzerleri	3,366	3,557	2,133	2,906
Finansal Yatırımlar	2,034	1,137	438	245
Ticari Alacaklar	3,332	2,408	3,130	1,876
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	181	178	153	209
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Stoklar	4,270	4,139	4,343	3,264
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	114	190	119	117
(Ara Toplam)	13,297	11,610	10,316	8,617
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	7,368	4,801	3,629	3,444
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	1	2	1	2
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	2,346	832	832	832
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	1,682	1,245	1,085	955
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	99.23	118.91	119.59	120.28
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	151	166	159	160
Maddi Duran Varlıklar	2,015	1,359	1,257	1,207
Şerefiye	0	0	0	0
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	155	128	112	102
Ertelenmiş Vergi Varlığı	913	948	59	59
Diğer Duran Varlıklar	6	4	5	7
TOPLAM VARLIKLAR	20,665	16,411	13,946	12,061
KAYNAKLAR				
Kısa Vadeli Yükümlülükler	8,346	7,243	7,493	7,518
Finansal Borçlar	2,373	2,463	2,656	3,012
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0
Ticari Borçlar	3,587	3,627	3,757	2,102
Diğer Borçlar	0	0	0	1,250
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)	261	142	124	89
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	343	509	455	344
Borç Karşılıkları	1,135	108	69	364
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	647	395	432	357
(Ara Toplam)	8,346	7,243	7,493	7,518
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	613	483	457	433
Finansal Borçlar	221	187	221	216
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar	0	0	0	0
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)	104	78	60	48
Uzun vadeli karşılıklar	288	218	177	169
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	0	0	0	0
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynaklar	11,707	8,685	5,995	4,110
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	11,669	8,653	5,971	4,089
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	542	547	547	547
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	1,927	1,922	1,922	1,797
Dönem Net Kar/Zararı	7,824	5,460	2,762	997
Yabancı Para Çevrim Farkları	23	19	13	13
Diğer Özsermaye Kalemleri	1,133	485	507	515
Azınlık Payları	37	32	24	21
TOPLAM KAYNAKLAR	20,665	16,411	13,946	12,061

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

Gelir tablosu

Şirket	DOĞUŞ OTOMOTİV			
Periyot Sonu	31.12.2022	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022
Açıklanma Tarihi	28.02.2023	09.11.2022	18.08.2022	10.05.2022
GELİR TABLOSU (milyon TL)	4Ç22	3Ç22	2Ç22	1Ç22
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	16,069	11,858	11,614	7,240
Satışların Maliyeti (-)	-12,325	-9,058	-9,082	-5,790
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	3,744	2,800	2,532	1,450
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)	3,744	2,800	2,532	1,450
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-657	-220	-216	-125
Genel Yönetim Giderleri (-)	-1,062	-275	-229	-186
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	305	96	129	237
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-175	-89	-71	-63
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	2,155	2,311	2,146	1,313
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	121	44	53	25
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	121	44	53	25
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0	0
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	506	162	217	147
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	2,782	2,518	2,416	1,485
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	51	35	3	2
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-185	-181	-198	-206
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	2,648	2,371	2,221	1,281
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-279	335	-453	-276
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-310	-548	-453	-345
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	31	883	1	69
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	2,369	2,706	1,768	1,005
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	2,369	2,706	1,768	1,005
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	2,364	2,698	1,766	997
Azınlık Payları	5	8	2	8
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	11.84	13.63	8.92	5.03
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	11.84	13.63	8.92	5.03
Hisse Başına Kazanç	11.84	13.63	8.92	5.03
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	11.84	13.63	8.92	5.03

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. Raporunda 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 ve ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2023

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	$\geq\%20$
TUT	$\%0-20$
SAT	$\leq\%0$

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.