

Doğuş Otomotiv (DOAS TI)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Nötr

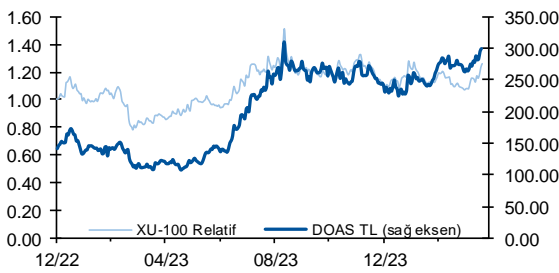
Enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre, Doğuş Otomotiv, 2023 yılında 149.245 milyon TL satış geliri, 24.676 milyon TL FAVÖK 19.622 milyon TL net kar açıkladı. **Muhasebe değişikliği nedeniyle 2023 yılı finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 112 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.**

2023 yılı rakamlarının enflasyon muhasebesi etkilerini içermesi, 9A23 rakamlarının ise enflasyon muhasebesi etkilerini içermemesi dolayısıyla ortaya çıkan 4Ç23 finansallarının anlamlı olmadığını düşündüğümüzden raporumuzda yer vermemeyi tercih ettiğimizi belirtmek isteriz. Hatırlatmak gerekirse, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü olarak, bu çeyrek özelinde, enflasyon muhasebesi uygulamasının yaratacağı muhtemel kafa karışıklığının önüne geçmek ve olabildiğince en sağlıklı şekilde finansallara yaklaşabilmek adına YP raporlama yapan şirketler dışındaki gruba yönelik herhangi bir tahmin paylaşımında bulunmamıştık.

Şirket'in karşılaştırılabilir tabloları yatırımcılarıyla paylaşmaması dolayısıyla açıklanan finansal sonuçları tam olarak yorumlayamadığımızı önemle belirtmek isteriz. Ancak, açıklanan temettü ödemesi ve enflasyon muhasebesi etkilerini içeren 2023 yılı finansallarının yükselişe işaret etmesinin yatırımcı algısı üzerinde olumlu bir etki yaratacağı düşüncesindeyiz. Nette açıklanan sonuçları DOAS payları açısından, enflasyon muhasebesi karşılaştırması yapamamamız nedeniyle nötr olarak değerlendiriyoruz.

- Doğuş Otomotiv'in, 2023 yılında Skoda dahil toplam satış adetleri geçen yıla göre %67 artarak 174.577 adet olarak gerçekleşmiştir. Şirket, bu dönemi %13,7 pazar payı ile tamamlamıştır.
- Şirket'in satış geliri 2023 yılında %69 artarak 149.245 milyon TL olarak gerçekleşti. 2023 yılında FAVÖK %82 artışla 24.676 milyon TL seviyesine yükselirken, FAVÖK marjı 1,2 puan artışla %16,5 seviyesinde gerçekleşti.
- Şirket, bu dönemde gelir ve maliyet üzerindeki etkileri; i) EURTRY paritesinde yıllık %63 artış ii) model mixi iii) otomotiv sektöründeki güçlü talep olarak sıralamıştır.
- Şirket, 2023 yılında yıllık bazda %26 artışla 19.622 milyon TL net kar açıkladı.
- 2023 yıl sonu itibarıyla Şirket'in 1.879 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (2022: 1.748 milyon TL net nakit). Net borç/FAVÖK oranı ise 2023 yıl sonu itibarıyla 0,1x seviyesindedir.
- Şirket'in 2024 yılına ait beklentileri; i) 95.000 satış adedi (ŞKODA hariç) ii) 4 milyar TL yatırım harcaması şeklindedir.

Hisse Verileri				
Bloomberg Hisse Kodu	DOAS			
Mevcut Fiyat (TL)	299,50			
Hedef Fiyat (TL)	412,00			
Getiri Potansiyeli (%)	38%			
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	102,22	318,83		
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	707			
Sermaye (mln TL)	220			
Pazar	Yıldız Pazar			
Hisse Verileri (mln TL)				
Piyasa Değeri	65,890			
Hedeflenen Piyasa Değeri	90,640			
Net Borç	1,879			
Firma Değeri	67,769			
Hisse Performansı				
	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	11%	24%	161%	17%
BIST100 Rölatif Getiri	13%	10%	55%	-1%
Hisse Performansı				



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 15 Mart 2024 tarihi itibarıyla.

- Ayrıca, Doğuş Otomotiv, 2024 yılına ilişkin kâr payı dağıtım teklifini açıkladı. Buna göre, hisse başına brüt 40,9090909 TL kâr payı dağıtım önerisinin Genel Kurul onayına sunulmasına karar verildi.
- **Genel değerlendirme:** Mevcut durumda **Doğuş Otomotiv için 12-aylık hedef fiyatımız 412.00 TL ve önerimiz AL yönünde.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %1 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 3,4x F/K ve 2,7x FD/FAVÖK çarpanlarından işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil		TMS 29 Hariç	TMS 29 Hariç	
	2023	2022		9A23	9A22
Satışlar (mio TL)	149,245	88,487	46,781	82,647	30,712
Brüt kar (mio TL)	32,130	18,472	10,526	19,392	6,783
Brüt kar marjı	21.5%	20.9%	22.5%	23.5%	22.1%
Faaliyet giderleri	8,669	5,821	2,971	2,762	1,252
Faaliyet giderleri/satışlar	5.8%	6.6%	6.3%	3.3%	4.1%
Esas faaliyet karı	23,461	12,652	7,556	16,630	5,531
Esas faaliyet kar marjı	15.7%	14.3%	16.2%	20.1%	18.0%
FAVÖK (mio TL)	24,676	13,584	7,853	17,038	5,737
FAVÖK marjı	16.5%	15.4%	16.8%	20.6%	18.7%
Net diğer gelir/gider	7,723	6,358	1,645	4,081	888
Net finansman gelir/gideri	-5,191	-2,418	-680	-1,976	-546
Parasal kazanç/kayıp	-112	1,102	0	0	0
Vergi öncesi kar	25,880	17,695	8,521	18,735	5,873
Vergi gideri/geliri	-6,118	-1,830	-673	-3,469	-394
Net kar (mio TL)	19,622	15,613	7,824	15,224	5,460
Net kar marjı	13.1%	17.6%	16.7%	18.4%	17.8%
Net Borç* (mio TL)	1,879	-1,748	-2,805	-2,825	-2,044
Net Borç/FAVÖK	0.1	-0.1	-0.4	-0.1	-0.3
Net Borç/Özsermaye	0.0	-0.1	-0.2	-0.1	-0.2
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	47.5%	50.0%	67.0%	99.5%	75.5%
Aktif Karlılık (yıllık)	28.9%	31.5%	37.9%	54.7%	39.8%
Dönen varlıklar	33,214	22,103	13,297	30,734	11,610
Duran varlıklar	34,652	27,489	7,368	15,667	4,801
Özkaynaklar	41,846	31,621	11,707	25,590	8,685
Stoklar	10,650	7,139	4,270	12,267	4,139

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

Bilanço

Şirket		DOĞUŞ OTOMOTİV		
Periyot Sonu		31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Açıklanma Tarihi		15.03.2024	15.03.2024	28.02.2023
BİLANÇO (milyon TL)		2023	2022	2021
Dönen Varlıklar		33,214	22,103	19,350
Nakit ve Nakit Benzerleri		7,644	5,575	9,262
Finansal Yatırımlar		1,258	3,351	0
Ticari Alacaklar		12,879	5,526	2,860
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar		0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar		511	308	422
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar		0.00	0.00	0.00
Stoklar		10,650	7,139	5,724
Canlı Varlıklar		0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar		273	205	136
(Ara Toplam)		33,214	22,103	18,405
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar		0.00	0.00	945.28
Duran Varlıklar		34,652	27,489	19,414
Ticari Alacaklar		0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar		0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar		24	2	5
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar		0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar		3,371	3,865	2,251
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar		8,514	5,200	3,881
Canlı Varlıklar		0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller		10,265.73	8,387.08	5,289.12
Stoklar		0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları		63	103	178
Maddi Duran Varlıklar		11,723	8,919	7,414
Şerefiye		0	0	0
Maddi Olmayan Duran Varlıklar		519	372	326
Ertelemiş Vergi Varlığı		107	614	0
Diğer Duran Varlıklar		65	27	70
TOPLAM VARLIKLAR		67,867	49,591	38,764
KAYNAKLAR				
Kısa Vadeli Yükümlülükler		18,448	14,363	14,707
Finansal Borçlar		4,595	4,263	8,690
Diğer Finansal Yükümlülükler		0	0	0
Ticari Borçlar		8,521	6,078	3,504
Diğer Borçlar		0	38	1
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler		0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar		0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları		0.00	0.00	0.00
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)		724	482	187
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü		189	566	703
Borç Karşılıkları		2,823	1,870	1,073
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler		1,596	1,067	550
(Ara Toplam)		18,448	14,363	14,707
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler		0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler		7,573	3,607	5,803
Finansal Borçlar		6,186	2,914	4,636
Diğer Finansal Yükümlülükler		0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar		0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar		4	4	5
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler		0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar		0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları		0.00	0.00	0.00
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)		414	201	119
Uzun vadeli karşılıklar		407	481	392
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)		0.00	0.00	0.00
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü		562	6	652
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler		0.00	0.00	0.00
Özkaynaklar		41,846	31,621	18,254
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar		41,339	31,255	18,140
Ödenmiş Sermaye		220	220	220
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)		0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri		0.00	0.00	0.00
Değer Artış Fonları		0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler		2,379	3,349	3,084
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları		19,419	9,121	11,881
Dönem Net Kar/Zararı		19,622	15,613	0
Yabancı Para Çevrim Farkları		0	37	23
Diğer Özsermaye Kalemleri		-301	2,915	2,931
Azınlık Payları		507	367	115
TOPLAM KAYNAKLAR		67,867	49,591	38,764

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	DOĞUŞ OTOMOTİV		
Periyot Sonu	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Açıklanma Tarihi	15.03.2024	15.03.2024	28.02.2023
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2023	2022	2021
Sürdürülen Faaliyetler			
Satış Gelirleri	149,245	88,487	24,306
Satışların Maliyeti (-)	-117,115	-70,015	-20,785
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	32,130	18,472	3,521
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	32,130	18,472	3,521
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-3,784	-2,235	-567
Genel Yönetim Giderleri (-)	-4,886	-3,586	-759
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	4,389	4,852	1,062
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-1,219	-789	-165
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	26,631	16,715	3,093
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	632	434	32
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	662	434	32
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-31	0	0
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	3,921	1,861	441
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	31,184	19,010	3,565
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	707	169	55
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-5,898	-2,587	-651
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-112	1,102	0
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	25,880	17,695	2,969
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-6,118	-1,830	-633
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-5,920	-3,232	-633
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-198	1,402	1
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	19,762	15,865	2,336
DURDURULAN FAALİYETLER			
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	19,762	15,865	2,336
Dönem Kar/Zararının Dağılımı			
Ana Ortaklık Payları	19,622	15,613	2,332
Azınlık Payları	140	252	4
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	95.59	78.19	11.78
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	95.59	78.19	11.78
Hisse Başına Kazanç	95.59	78.19	11.78
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	95.59	78.19	11.78

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 yayınlanamaz, 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.