

## Doğanlar Mobilya

## 1Ç23 Finansal Sonuçlar - Sınırlı Pozitif

- ✓ **Ertelenmiş vergi giderini elimine ettiğimizde beklentimizle uyumlu net kar.** Doğanlar Mobilya yılın ilk çeyreğinde, beklentimiz olan 39 m TL'nin altında 30 m TL net kar açıkladı (1Ç22'de 4 m TL net kar kaydedilmişti). Beklentimizin altında kalan net karda, 6,7 m TL seviyesinde kaydedilen ertelenmiş vergi gideri etkili oldu. Bu etkiyi elimine ettiğimizde net karın beklentimizle uyumlu bir gerçekleşmeye işaret ettiğini söyleyebiliriz. İlk çeyrek finansal tahminlerine yönelik piyasa beklentisi bulunmayan hissenin, açıklanan finansal sonuçlarında; net kar tarafında yıllık bazda görülen güçlü artış ve deprem etkisine rağmen kaydedilen güçlü ciro performansı sonucunda ilk çeyrek finansal sonuçlarının hisse performansına yansımaları 'sınırlı pozitif' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Güçlü yurt içi talep ciro büyümesini destekledi.** Deprem yaşandığı Şubat ayında talepte görülen düşüşün etkisine rağmen, Mart ayı ile birlikte talepte yaşanan toparlanma, fiyat artışları ve pazar payı kazanımları satış büyümesini destekledi. Net satış gelirleri beklentimiz olan 998 m TL'nin %12 üzerinde yıllık bazda %93 artışla 1.116 m TL seviyesinde gerçekleşti.
- ✓ **Operasyonel karlılık beklentimizin hafif altında.** Doğanlar Mobilya 1Ç22'te, beklentimiz olan 141 m TL'nin hafif altında, yıllık bazda %98 artışla 123 m TL FAVÖK açıkladı. Beklentimizin hafif altında kalan operasyonel karlılıkta, faaliyet giderlerinin tahminimizin üzerinde artış göstermesi etkili oldu. 1Ç23'te %11 FAVÖK marjı kaydedilirken, bu rakam yıllık bazda 0,3 puan iyileşmeye işaret ediyor.
- ✓ **Net borç yılsonuna kıyasla arttı.** Bilanço tarafında ise, şirketin net borç pozisyonu Mart sonu itibarıyla 1.194 m TL'ye yükseldi. 2022 sonu itibarıyla net borç 882,5 m TL seviyesinde bulunuyordu. Doğanlar Mobilya yılın ilk çeyreğinde yurt içinde 7 mağaza açılışı gerçekleştirerek 569 mağaza sayısına ulaştı (Yurt içi perakende: 103, Yurt içi franchise: 466). 2022 sonunda şirketin yurt içinde toplam mağaza sayısı 561 seviyesinde bulunuyordu (Yurt içi perakende: 110, Yurt içi franchise: 451). Şirketin bu dönemde yurt dışı operasyonları tarafında ise 94 satış noktası bulunuyor (2022 sonunda 96). Yurt dışı tarafında toplam 94 satış noktasının 4'ü perakende, 90'ı franchise olarak hizmet veriyor. Böylece Mart sonunda toplam mağaza sayısı açılan yeni mağazalar ile birlikte toplam 663 mağaza sayısına ulaştı.
- ✓ **Doğanlar Mobilya hissesi için 13,86 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı 11,70 TL'ye revize ediyor, "AL" tavsiyemizi koruyoruz.** Deprem felaketi sebebiyle Şubat ayında talep tarafında yaşanan zayıflamanın, 2Ç23'ten itibaren yerini canlanmaya bırakacağını ve güçlü sonuçlar getireceğini öngörüyoruz. Yurt içi mobilya pazarında talebin canlı olması, mağaza ve bayi ağını genişletmesi, ihracat hacimlerinin artarak devam etmesi ve çeşitlendirilmiş ürün segmenti ile tüm tüketici gruplarına hitap etmesini beğenimizi destekleyen unsurlar arasında görüyoruz. Ancak, ilk çeyrek finansallarının ardından beklentimizin hafif altında kalan operasyonel karlılık ve net borç tarafındaki artışı modelimizi yansıtmamız sonucunda, Doğanlar Mobilya hissesi için 13,86 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı 11,70 TL'ye revize ediyor, "AL" tavsiyemizi koruyoruz.

AL

Hisse Fiyatı: 5,80 TL

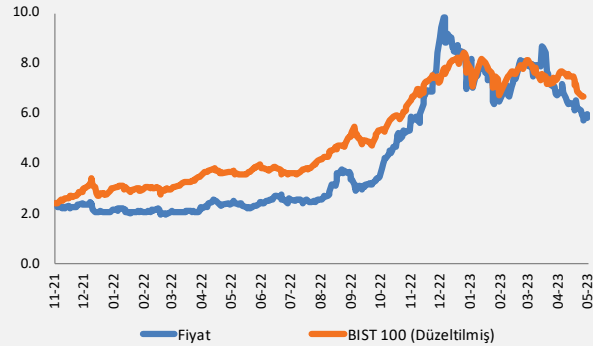
Hedef Fiyat: 11,70 TL

Getiri Potansiyeli: %102

## Özet Veriler

Hisse Kodu	DGNMO
Cari Fiyat (TL)	5.80
52H En Yüksek (TL)	9.94
52H En Düşük (TL)	2.18
Piyasa Değeri (m TL)	2,030
Piyasa Değeri (m USD)	104
Halka Açıklık Oranı (%)	50.64
Konsensus HF (TL)	13.86
Konsensus Tavsiye	100% B / 0% H / 0% S
3A Hacim (m USD)	1.8
HLY HBK (2023T)	0.69

## Fiyat Performansı



# Özet Finansallar

DGNMO (mn TL)	4Ç22	4Ç21	Yıllık değ.	Çeyreksele deę.	3Ç22	HLY Araştırma Beklentisi
<b>Net satıřlar</b>	<b>1.314</b>	<b>552</b>	<b>138,0%</b>	<b>20,4%</b>	<b>1.091</b>	<b>1.162</b>
Satışların maliyeti	806	371	117,7%	17,8%	685	-
<b>Brüt kâr</b>	<b>508</b>	<b>182</b>	<b>179,4%</b>	<b>24,8%</b>	<b>407</b>	-
<i>Brüt kâr marjı</i>	38,6%	32,9%	5,7%	1,4%	37,3%	-
<b>Faaliyet Giderleri</b>	<b>380</b>	<b>128</b>	<b>196,0%</b>	<b>41,9%</b>	<b>268</b>	-
<i>Faaliyet giderleri/Net satıřlar</i>	28,9%	23,2%	5,7%	4,4%	24,5%	-
<b>FVÖK</b>	<b>128</b>	<b>53</b>	<b>139,6%</b>	<b>-8,1%</b>	<b>139</b>	-
<i>FVÖK marjı</i>	9,7%	9,7%	0,1%	-3,0%	12,7%	-
<b>FAVÖK</b>	<b>173</b>	<b>80</b>	<b>117,2%</b>	<b>-4,7%</b>	<b>182</b>	<b>186</b>
<i>FAVÖK marjı</i>	13,2%	14,4%	-1,3%	-3,5%	16,6%	16,0%
<b>Net kâr (Ana Ortaklık Payları)</b>	<b>43</b>	<b>-24</b>	<b>74,0%</b>	<b>-50,8%</b>	<b>86</b>	<b>46</b>
<i>Net kâr marjı</i>	3,2%	-4,4%	7,7%	-4,7%	7,9%	4,0%

Kaynak: DGNMO, HLY Araştırma \* Research Turkey Anketi



# Künye & Çekince

## Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

## Halk Yatırım Araştırma

[Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr](mailto:Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr)

+90 216 285 09 00

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	<a href="mailto:BTokali@halkyatirim.com.tr">BTokali@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 81 88
İlknur TURHAN	Müdür Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda	<a href="mailto:ITurhan@halkyatirim.com.tr">ITurhan@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 81 85
Ayşegül BAYRAM	Uzman Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım	<a href="mailto:ABayram@halkyatirim.com.tr">ABayram@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 87 30
Özlem MUTCAN ELBAŞI	Uzman Makroekonomi, Bankacılık	<a href="mailto:Ozleme@halkyatirim.com.tr">Ozleme@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 81 70
Emil ABDULLAYEV	Uzman Demir-Çelik, Petrol & Gaz, Organik Gıda & İçecek	<a href="mailto:EAbdullayev@halkyatirim.com.tr">EAbdullayev@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 87 24
Yasin SARIHAN	Uzman Yardımcısı Otomotiv, Dayanıklı Tüketim, Gıda & İçecek	<a href="mailto:YSarihan@halkyatirim.com.tr">YSarihan@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 87 26

### ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmî Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.



HalkYatirimMenkulDegerlerA.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim