

## Doğuş Otomotiv

## 2Ç23 Finansal Sonuçlar - Pozitif

- ✓ **Beklentiler ile uyumlu net kar.** Doğuş Otomotiv, 2Ç23'te hem piyasa ortalama beklentisi hem de kurum beklentimiz ile uyumlu yıllık bazda %190,8 artışla 5.134 milyon TL net kar açıkladı. Net kar marjı ise, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 3,7 puan artışla %18,9 seviyesine yükseldi. Çeyreklik bazda ise net kar marjında 1,1 puanlık azalış görüldü. Çeyreklik bazda net kar marjında görülen gerilemede, artan net finansman gideri etkili oldu. Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan elde edilen karlar önceki yılın aynı dönemine göre %202,7 artışla 656,45 milyon TL seviyesine yükselirken, özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan elde edilen gelirlerin ciroya oranı %2,4 seviyesinde gerçekleşti. Genel olarak beklentileri karşılayan finansal sonuçlar yıllık bazda güçlü büyümeye işaret ederken, şirketin hacim beklentilerini yukarı yönlü revize etmesi ve açıkladığı kar payı avansı doğrultusunda, ikinci çeyrek finansal sonuçlarının hisse performansına yansımaları 'pozitif' olarak değerlendiriliyor.
- ✓ **Satış gelirleri beklentilere paralel gerçekleşirken, ticari araç segmenti güçlü performansı ile finansallara katkısını artırdı.** 2Ç23'te net satış gelirleri hem piyasa ortalama beklentisi hem de beklentimiz ile uyumlu yıllık bazda %133,7 artışla 27.142 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Segment kırılımına baktığımızda ise, binek araç segmentinden elde edilen gelir yıllık bazda %129 artışla 20.134 mn TL seviyesinde gerçekleşirken; binek araç segmenti brüt kar marjı yıllık bazda 2.7 puan artışla %23 seviyesinde gerçekleşti. Ticari araç segmentindeki yıllık büyüme ise %258,3 ile 4.056 mn TL seviyesinde gerçekleşti ve brüt kar marjı 9,4 puan artışla %27,7 seviyesinde açıklandı. Ticari araç segmentindeki iyileşen brüt karlılık marjları destekleyen önemli unsur oldu.
- ✓ **Faaliyet giderlerindeki ılımlı seyir operasyonel karlılığı korunaklı kılıyor.** Yurt içi pazarda devam eden güçlü talebin ikinci çeyrekte de devam etmesi ve artan model miksleriyle talebin karşılanması operasyonel karlılık tarafında etkili olmaya devam etti. Operasyonel karlılık tarafında, FAVÖK hem kurum beklentimiz hem de piyasa ortalama beklentisine paralel yıllık bazda %166,5 artışla 5.750 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Faaliyet giderlerinin satışlara oranı ise geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 0,1 puan iyileşme ile %3,7 seviyesine geriledi.
- ✓ **Şirket 2023 yılına ilişkin hacim beklentilerinde yukarı yönlü revizyona gitti.** Şirket yıl sonu hacim beklentilerinde değişikliğe gitti. Pazar hacim beklentisini 775 bin adet seviyesinden 1 milyon adet seviyesine, Skoda hariç satış adeti beklentisini ise 96 bin adet seviyesinden 110 bin adet seviyesine yükseltti. Sektördeki yurt içi satış adetlerindeki birikmiş talebin yıl içinde devam etmesini bekliyoruz. Bu çerçevede yurt içi perakende hafif araç pazarı için yıl sonu beklentimizi 826 bin adettan 1.004 bin adet araç seviyesine yükseltiyoruz. Doğuş Otomotiv için satış adet beklentimizi 98 bin adettan 113 bin adet araç seviyesine yükseltiyoruz.

AL

Hisse Fiyatı: 280,80 TL

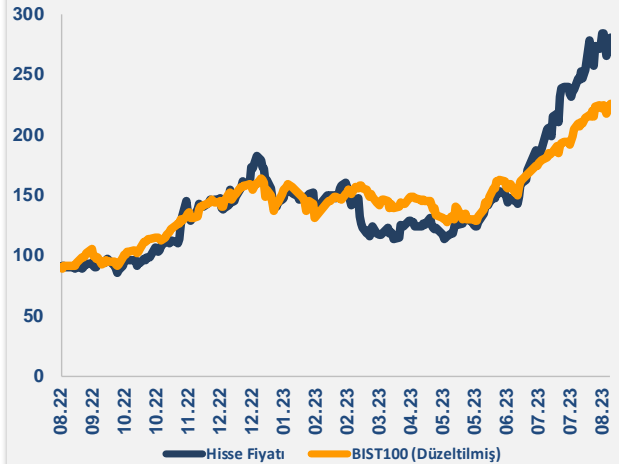
Hedef Fiyat: 366,30 TL

Getiri Potansiyeli: %30

## Özet Veriler

Hisse Kodu	DOAS
Cari Fiyat (TL)	280,80
52H En Yüksek (TL)	290,90
52H En Düşük (TL)	90,55
Piyasa Değeri (mn TL)	61.776
Piyasa Değeri (mn USD)	2.274
Halka Açıklık Oranı (%)	24,73
Konsensus HF (TL)	256,51
Konsensus Tavsiye	69% B / 31% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	26,3
HLY HBK (2023T)	75,53
Konsensus HBK (2023T)	71,91

## Fiyat Performansı



# Özet Finansallar

DOAS (Mn TL)	2023/06	2022/06	Yıllık değişim	2023/06	2023/03	Çeyreksele değişim	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
<b>Net satışlar</b>	<b>27.142</b>	<b>11.614</b>	<b>133,7%</b>	<b>27.142</b>	<b>19.450</b>	<b>39,6%</b>	<b>27.274</b>	<b>27.012</b>
Satışların maliyeti	20.510	9.082	125,8%	20.510	14.905	37,6%		
<b>Brüt kâr</b>	<b>6.632</b>	<b>2.532</b>	<b>161,9%</b>	<b>6.632</b>	<b>4.544</b>	<b>45,9%</b>		
<i>Brüt kâr marjı</i>	24,4%	21,8%	2,6%	24,4%	23,4%	4,6%		
<b>Faaliyet Giderleri</b>	<b>1.015</b>	<b>446</b>	<b>127,8%</b>	<b>1.015</b>	<b>607</b>	<b>67,1%</b>		
<i>Marj</i>	3,7%	3,8%	-0,1%	3,7%	3,1%	19,8%		
<b>FVÖK</b>	<b>5.617</b>	<b>2.087</b>	<b>169,2%</b>	<b>5.617</b>	<b>3.937</b>	<b>42,7%</b>		
<i>FVÖK marjı</i>	20,7%	18,0%	2,7%	20,7%	20,2%	2,2%		
<b>FAVÖK</b>	<b>5.750,3</b>	<b>2.157,4</b>	<b>166,5%</b>	<b>5.750,3</b>	<b>4.061,1</b>	<b>41,6%</b>	<b>5.663</b>	<b>5.722</b>
<i>FAVÖK marjı</i>	21,2%	18,6%	2,6%	21,2%	20,9%	1,5%	20,8%	21,2%
<b>Net kâr</b>	<b>5.134,6</b>	<b>1.765,6</b>	<b>190,8%</b>	<b>5.134,6</b>	<b>3.900,2</b>	<b>31,6%</b>	<b>4.977</b>	<b>5.132</b>
<i>Net kâr marjı</i>	18,9%	15,2%	3,7%	18,9%	20,1%	-5,7%	18,2%	19,0%

Kaynak: DOAS, HLY Araştırma, \*Research Turkey Anketi

✓ **Net borç rasyosunda yatırım kredisi kaynaklı artış görüldü.** Doğu Otomotiv, Doğu GYO'nun satın alınmasına bağlı olarak gerçekleştirmiş olduğu döviz bazlı uzun vadeli borçlanma sonrasında kaydedilen kur farkı gideri ve yeni finansal borçlanmalar neticesinde Net Borç/FAVÖK rasyosu 0,22x seviyesinde gerçekleşti. Şirketin, sahip olduğu güçlü nakit akış dengesini korumaya devam etmesi finansal performansı destekleyen pozitif katalistler arasında öne çıkıyor. Nakit akışlarındaki güçlü seyir neticesinde 2Ç23 finansalları sonrasında şirket, ilk altı ayda elde etmiş olduğu karın 2.500 mlr TL'lik kısmını avans kar payı olarak dağıtacağını açıkladı. 1 TL nominal değerli paya ödenecek avans kar payı brüt 11,36 TL iken nete 10,22 TL olarak açıklandı. Son kapanış fiyatına göre temettü verimliliği %4'e işaret ediyor.

✓ **12 aylık hedef fiyatımızı 215,80 TL'den 366,30 TL'ye yükseltiyor, AL tavsiyemizi koruyoruz.** Doğu Otomotiv'in geniş iş ağı ile otomotiv sektöründeki güçlü konumu, nakit yaratma becerisi yüksek iştirak gelirlerinin artan katkısı ve yurt içi pazarın birikmiş talebe bağlı olarak güçlü seyrini 2023 yılında da sürdürüleceğine yönelik beklentimizi koruyoruz. Makro tahminlerde yaptığımız yukarı yönlü güncellemeler ve piyasa çarpanları modelimizi güncellememiz neticesinde; DOAS için 12 aylık hedef fiyatımızı 215,80 TL'den 366,30 TL'ye yükseltiyor ve "AL" tavsiyemizi koruyoruz.

# 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, Mühendislik - Taahhüt	<a href="mailto:ABayram@halkyatirim.com.tr">ABayram@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 87 30
Emil ABDULLAYEV	Uzman Havacılık 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 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 dayanarak 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