

Doğuş Otomotiv

SAT

Kapanış (TRL)	37.08	Hedef fiyat(TRL)	26.00		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	8,158 / 1,161	12 aylık getiri / görece getiri (%)	248 / 159		
Endeks	BIST-100	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	4Ç19	4ÇM20	y/y Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net satışlar	3.722	6.830	%84	6.561	%4
FAVÖK	206	519	%152	500	%4
FAVÖK marjı	%5,5	%7,6	210 bp	%7,6	0 bp
Net Kar	79	296	%277	342	%-13

4Ç20 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar büyüdü - Doğuş Otomotiv 2020'nin 4. çeyreğinde 296 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs 342 milyon TL kar beklerken şirket geçen yılın aynı döneminde 79 milyon TL kar elde etmişti.

Satışlar arttı - Binek oto satışları %42 yükselirken ortalama satış fiyatları geçen yıla göre %46, bir önceki çeyreğe göre %22 yükseldi ve ciroya olumlu katkı sağladı. Ticari araç satışlarında %29 düşüş gerçekleşti ancak ortalama satış fiyatları geçen yıla göre %74 yükseldi. Şirket 2021 yılında yurt içi pazarın 700 bin araç seviyesinde olmasını bekliyor ki bu pazarın %9 daralması anlamına geliyor. Buna karşılık, şirket kendi satışlarının 2020 yılına paralel düzeyde 100 bin seviyesinde gerçekleşeceğini öngörüyor.

Karlılık iyileşti - Şirketin brüt kar marjı artan satış hacimleri ve yüksek satış fiyatları ile 240 baz puan yükseldi ve %13,5 seviyesine ulaştı. Pazarlama giderlerindeki düşüş personel giderlerindeki artışı dengeledi ve toplamda faaliyet giderlerinin satışlara oranı geçen yıla paralel kaldı. Bunun sonucunda FAVÖK marjı beklentilere paralel bir şekilde 210 baz puan artarak %7,6 seviyesine ulaştı.

Net borç azaldı - Doğuş Otomotiv'in net borcu geçen çeyreğe göre 164 milyon TL azaldı. Bunun sonucunda net borcun FAVÖK'e oranı 1,4 seviyesinden 1,1 seviyesine iyileşti. Ancak şirketin nakti 656 milyon TL iken kısa vadeli borcu 2,2 milyar TL seviyesindedir. Bununla birlikte şirket 30 Nisan ve 30 Kasım tarihlerinde iki eşit taksitte toplam 600 milyon TL brüt kar payı ödemeyi planlıyor.

Değerleme - Hisse son bir yılda %248 yükseldi ve BIST-100 endeksine görece %159 daha iyi bir performans gösterdi. 2021 tahminlerimize göre 9,3 F/K ve 6,9 FD/FAVÖK çarpanlarından işlem gören Doğuş Otomotiv için 26 TL hedef değeri ile SAT önerisinde bulunuyoruz.

Araştırma

yatirimarastirma@icbcyatirim.com.tr
+90-212-276-2727