

11 Mayıs 2021

Doğuş Otomotiv

SAT

Kapanış (TRL)	28,48	Hedef fiyat(TRL)	25,00		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	6.266 / 760	12 aylık getiri / görece getiri (%)	228 / 113		
Endeks	BIST-100	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	1Ç20	1Ç21	y/y Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net satışlar	3.181	6.195	%95	5.800	%7
FAVÖK	260	562	%116	470	%20
FAVÖK marjı	%8,2	%9,1	90 bp	%8,1	100 bp
Net Kar	124	407	%228	332	%22

1Ç21 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar üçe katladı - Doğuş Otomotiv 2021'in ilk çeyreğinde 407 milyon TL net kar açıkladı. Konsensüs 332 milyon TL kar beklerken şirket geçen yılın aynı döneminde 124 milyon TL kar elde etmişti.

Satışlar iki kat büyüdü - Binek oto satışları %37 artarken ortalama satış fiyatları geçen yıla göre %45 yükseldi. Ticari araç satışlarında %32 büyüme gerçekleşirken ortalama satış fiyatları geçen yıla göre %75 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. Bu da yılın geri kalanında şirket için %10 hacim daralmasına işaret ediyor.

Karlılık iyileşti - Şirketin brüt kar marjı artan satış hacimleri ve yüksek satış fiyatlarına rağmen geçen yıla göre 80 baz puan daralarak %12,3 seviyesine indi. Buna karşın genel yönetim giderlerindeki iyileşme sayesinde toplam faaliyet giderlerinin satışlara oranı geçen yıla göre 200 baz puan azaldı. Bunun sonucunda FAVÖK marjı beklentilerin 100 baz puan üzerinde ve geçen yıla göre 90 baz puan artarak %9,1 seviyesine ulaştı.

Net borç arttı - Doğuş Otomotiv'in net borcu geçen çeyreğe göre 335 milyon TL yükseldi. Ancak net borcun FAVÖK'e oranı 1,1 seviyesinde sabit kaldı. Şirketin nakti 510 milyon TL iken kısa vadeli borcu 1,97 milyar TL seviyesindedir. Bununla birlikte şirket 30 Nisan ve 30 Kasım tarihlerinde iki eşit taksitte toplam 600 milyon TL brüt kar payı ödemeyi planlıyor. Şirketin kısa vadeli borçlarını yeni borçlarla ve yüksek faiz oranlarından yenilemek durumunda kalması olası.

Değerleme - Hisse son bir yılda %228 yükseldi ve BIST-100 endeksine görece %113 daha iyi bir performans gösterdi. Şubat ayında gördüğü zirveden %26 düşen hisse için yakın gelecek beklentilerimiz zayıf. Özellikle yüksek kur ve faizlerden şirketin satışlarının olumsuz etkileneceğini düşünüyoruz. Dolayısıyla, 2021 tahminlerimize göre 6,6 F/K ve 5,0 FD/FAVÖK çarpanlarından işlem gören Doğuş Otomotiv için 25 TL hedef değeri ile SAT önerisinde bulunuyoruz.

Araştırma

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