

Doğuş Otomotiv

NÖTR

Kapanış (TRL)	125,90	Hedef fiyat (TRL)	160,00		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	27.698 / 1.491	12 aylık getiri / görece getiri (%)	262 / 30		
Endeks	BIST-100	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	3Ç21	3Ç22	y/y Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net satışlar	4.846	11.858	%145	11.513	%3
FAVÖK	576	2.378	%313	2.105	%13
FAVÖK marjı	%11,9	%20,1	820 bp	%18,3	180 bp
Net Kar	370	2.698	%629	1.681	%61

3Ç22 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar yediye katladı - Doğuş Otomotiv 2022'nin üçüncü çeyreğinde 2,7 milyar TL net kar açıkladı. Konsensüs 1,7 milyar TL kar beklerken şirket geçen yılın aynı döneminde 370 milyon TL kar elde etmişti. Ancak 335 milyon TL vergi geliri hariç bakıldığında net kar 1,9 milyar TL olacaktı. Ciro beklentilere benzer büyürken FAVÖK marjı tahminlerin üzerinde iyileşti.

Satışlar arttı - Binek oto satışları geçen yıla göre %35 artarken ortalama satış fiyatları TL bazında %96 yükseldi. Ticari araç satışlarında %19 daralma gerçekleşirken ortalama satış fiyatları geçen yıla göre %172 yükseldi. Mikroçip krizinin devam etmesi sebebiyle görece düşük olan arza rağmen güçlü talep fiyatlara olumlu yansıdı. Buna göre şirketin cirosu geçen yılın 2,5 kat üzerine çıktı.

Beklentiler revize edildi - Şirket 2022 yılında 80 bin düzeyinde satış öngörüyor (önceki beklenti 85 bin). Buna göre yılın son çeyreğinde yaklaşık %5'lik satış büyümesi öngörülüyor.

Karlılık iyileşti - Şirketin brüt kar marjı güçlü hacim ve yüksek satış fiyatları ile geçen yıla göre 760 baz puan artarak %23,6 seviyesine yükseldi. Binek oto satışlarında karlılık 9 yüzdellik puan artışla %22,2'ye, ticari araç satışlarında 11 yüzdellik puan artışla %23,6'ya yükseldi. Binek oto satışlarında gelir-gider makası euro bazında %82 yükseldi. Bununla birlikte toplam faaliyet giderlerinin satışlara oranı geçen yıla göre 90 baz puan düştü. Satılan araç başına personel giderleri geçen yıla göre %68 arttı ancak bu artış ciro büyümesinin altında kaldı. Böylece FAVÖK marjı geçen yıla göre 820 baz puan arttı ve beklentileri 180 baz puan aşarak %20,1'e yükseldi.

Bilanço iyileşti - Doğuş Otomotiv'in yılın ikinci çeyreğinde 743 milyon TL net borcu bulunurken, üçüncü çeyrek sonunda 906 milyon TL net nakit pozisyonu bulunuyor. Bunun sonucunda şirket 14 Kasım'da hisse başına 3,68 TL net kar payı ödemeyi planlıyor.

Değerleme - Hisse son bir yılda %262 yükseldi ve BIST-100 endeksine görece %30 daha iyi bir performans gösterdi. Doğuş Otomotiv için 160 TL hedef değerimiz bulunuyor. Kısıtlı yukarı yön potansiyeli olan hisse için görüşümüz NÖTR.

Araştırma

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