

10 Mayıs 2018 Perşembe

UFRS Gelir Tablosu - Özet	Açıklanan					Beklenti		Sapma %	
(mn TL)	1Ç18	4Ç17	Çeyrekse %	1Ç17	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Satışlar	2.719	4.718	-42%	2.085	30%	2.432	2.396	12%	14%
Brüt Kar	324	414	-22%	233	39%	-	-	m.d.	m.d.
FAVÖK	156	175	-11%	80	96%	100	94	56%	66%
Net Dönem Karı	81	41	98%	28	187%	7	17	1061%	388%
Brüt Kar Marjı	11,9%	8,8%	3,1 yp	11,2%	0,8 yp	m.d.	m.d.	m.d.	m.d.
FAVÖK Marjı	5,7%	3,7%	2 yp	3,8%	1,9 yp	4,1%	3,9%	1,6 yp	1,8 yp
Net Kar Marjı	3,0%	0,9%	2,1 yp	1,4%	1,6 yp	0,3%	0,7%	2,7 yp	2,3 yp

Kaynak: Şirket, Research Turkey, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y: Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs

Her anlamda güçlü sonuçlar (+)

Doğuş Otomotiv'in operasyonel sonuçları beklentimizin oldukça üzerinde gerçekleşmesiyle net kar tahminimizi aştı. Güçlü operasyonel veriler ile birlikte 1Ç18'de net borçtaki 510 mn TL azalmanın bugün hisseyi olumlu etkileyeceğini düşünüyoruz. Doğuş Otomotiv'in bugün saat 14.30'da 1Ç18 sonuçlarına yönelik yapacağı toplantı notlarını ayrıca paylaşacağız.

Operasyonel Sonuçlar

- Doğuş Otomotiv 1Ç18'de 17 mn TL seviyesinde olan piyasa beklentisinin ve 7 mn TL olan tahminimizin oldukça üzerinde 81 mn TL (1Ç17: 28 mn TL, 4Ç17: 41 mn TL) net kar açıkladı. Net karın tahminimizin oldukça ötesinde gerçekleşmesinde güçlü operasyonel performans etkili oldu.
- Doğuş Otomotiv'in 1Ç18'de satış gelirleri bizim beklentimizin %12, piyasa beklentisinin %14 üzerinde 2,72 mlr TL (y/y +%30, ç/ç -%42) seviyesinde gerçekleşti. Skoda hariç toptan satışlardaki %15,5'lik daralmaya rağmen Euro/TL'deki yükselişin yanı sıra araç fiyatlarında yapılan artışlar ciroyu olumlu etkiledi.
- Şirketin 1Ç18'de brüt kar marjı beklentimizin üzerinde yıllık 0,9 puan artışla 1Ç15'den beri en iyi seviye olan %11,9'a ulaştı. Doğuş Otomotiv'in toplam brüt kar marjındaki iyileşmede, perakende otomotiv segmenti (binek+ticari) brüt kar marjının ciddi anlamda toparlanması etkili oldu.
- Şirketin FAVÖK'ü 1Ç18'de 156 mn TL (y/y +%96, ç/ç -%11) ile beklentimizin %56 üzerinde gerçekleşti. Piyasa beklentisi 94 mn TL olması yönündeydi. FAVÖK marjı ise 1Ç18'de %5,7 (Research Turkey beklentisi %3,9) ile geçen yılın 1,9 puan üzerinde, 1Ç15'ten bu yana en yüksek seviyede gerçekleşti. FAVÖK marjının %4,1 olan öngörülerimizin yukarısında oluşmasında, brüt kar marjındaki güçlü iyileşme ve faaliyet giderlerinin satışlara oranında tahminimizden daha iyi gelişmeler etkili oldu.
- Şirketin net borcu önceki çeyreğe göre 510 mn TL azalarak 2,30 mlr TL düzeyine geriledi. Buna paralel net borç/FAVÖK çarpanı 5,27x'den 3,77x seviyesine geri çekildi.
- Doğuş Otomotiv 2018 yılında hafif araçlar pazarını 850-875 bin adet aralığında olacağı beklentisini korudu. 2017 yılında Skoda dahil 184.692 adet araç satışı gerçekleştiren şirket kendi satışlarının 165-175 bin adet bandında

10 Mayıs 2018 Perşembe

gerçekleşeceğini tahmin etmeye devam ediyor. 2018’de optimum karlılık seviyesini sürdürmeyi ve uzun vadeli başarı için gerekli gördüğü pazar payını %18-20’ler seviyesinde muhafaza etmeyi, brüt kar marjını %10-11 aralığında tutmayı hedeflemektedir. Ayrıca tedbirli gider yönetim yapısını sürdürmeyi ve operasyonel verimliliğini güçlendirmeyi amaçlamaktadır. Şirketin 2018 yılı yatırım harcamaları beklentisi ise 185-195 mın TL olarak sabit bırakılmıştır.

1Ç18 Finansal Sonuçları | Doğuş Otomotiv



10 Mayıs 2018 Perşembe

Gelir Tablosu (mın TL)	Açıklanan					Beklenti		Sapma %	
	1Ç18	4Ç17	Çeyrekse %	1Ç17	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Satışlar	2.719	4.718	-42%	2.085	30%	2.432	2.396	12%	14%
SMM	-2.395	-4.304	-44%	-1.852	29%	-	-	m.d.	m.d.
Brüt Kar	324	414	-22%	233	39%	-	-	m.d.	m.d.
Operasyonel Gider	-189	-260	-27%	-174	9%	-	-	m.d.	m.d.
FVÖK	135	154	-12%	59	130%	-	-	m.d.	m.d.
FAVÖK	156	175	-11%	80	96%	100	94	56%	66%
Op. Olmayan Gelir/Gider	-37	-91	-59%	-28	31%	-	-	m.d.	m.d.
VÖK	98	64	54%	31	221%	-	-	m.d.	m.d.
Net Dönem Karı	81	41	98%	28	187%	7	17	1061%	388%
Brüt Kar Marjı	12%	9%	3,1 yp	11%	0,8 yp	m.d.	m.d.	m.d.	m.d.
FAVÖK Marjı	6%	4%	2 yp	4%	1,9 yp	4,1%	3,9%	1,6 yp	1,8 yp
Net Kar Marjı	3%	1%	2,1 yp	1%	1,6 yp	0,3%	0,7%	2,7 yp	2,3 yp

Bilanço (mın TL)	3A18	12A17		3A17	
Dönen Varlıklar	3.192	3.194	0%	3.047	5%
Hazır Değerler	92	156	-41%	85	9%
Menkul Kıymetler	0	0	a.d.	0	a.d.
KV Ticari Alacaklar	941	1.375	-32%	698	35%
Stoklar	1.983	1.425	39%	2.074	-4%
Diğer Dönen Varlıklar	176	237	-26%	190	-8%
Duran Varlıklar	2.012	1.973	2%	1.916	5%
Aktif Toplamı	5.204	5.167	1%	4.963	5%
KV Borçlar	3.890	3.792	3%	3.780	3%
KV Finansal Borçlar	2.388	2.964	-19%	2.458	-3%
KV Ticari Borçlar	1.175	634	85%	1.124	5%
Diğer KV Borçlar	326	195	67%	198	65%
UV Borçlar	49	47	4%	43	16%
UV Finansal Borçlar	12	11	7%	12	-2%
UV Ticari Borçlar	0	0	a.d.	0	a.d.
Diğer UV Borçlar	38	36	3%	31	23%
Öz Sermaye	1.265	1.327	-5%	1.140	11%
Pasif Toplamı	5.204	5.167	1%	4.963	5%

Net Borç	2.308	2.819	-18%	2.386	-3%
Alacak Tahsilat Süresi	27	29		29	
Stok İşleme Süresi - Yıllık	53	53		66	
Ticari Borç Ödeme Süresi - Yıllık	28	27		32	
Nakit Döndürme Süresi	54	58		65	

Kaynak: Şirket, Research Turkey, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y: Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs

Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Sezai ŞAKLAROĞLU

Genel Müdür Yardımcısı - Hisse Senedi Strateji, SGMK

Mehmet Emin ZÜMRÜT

Direktör - Hisse Senedi Strateji, SGMK

Selahattin AYDIN

SELAHATTIN.AYDIN@vakifyatirim.com.tr

Müdür Yardımcısı

Teknik Strateji, Çimento, Cam

Mehtap İLBİ

MEHTAP.ILBI@vakifyatirim.com.tr

Müdür Yardımcısı

Enerji, Telekomünikasyon, Havacılık,
Taahhüt, Küçük ve Orta Ölçekli Şirketler

Tuğba SAYGIN

TUGBA.SAYGIN@vakifyatirim.com.tr

Kıdemli Analist

Bankacılık, Sigortacılık, GYO

Serap KAYA

SERAP.KAYA@vakifyatirim.com.tr

Kıdemli Analist

Otomotiv, Beyaz Eşya, Demir Çelik,
Perakende, Gıda-İçecek

Nazlıcan ŞAHAN

NAZLICAN.SAHAN@vakifyatirim.com.tr

Analist

Makro Ekonomi, Strateji, SGMK

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No:18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok
Beşiktaş 34335 İSTANBUL
+90 212 352 35 77

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Burada yer alan yorum ve 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. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekilde ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.