

19 Ağustos 2022 Cuma

Kısa Vadeli Öneri	Endeksin Üzerinde Getiri		Hedef Fiyat (TL)		115,75	FD/FAVÖK (Cari)		4,8x	
Uzun Vadeli Öneri	TUT		Kapanış Fiyatı (TL)		94,55	F/K (Cari)		4,9x	
UFRS Gelir Tablosu - Özet			Açıklanan			Beklenti		Sapma %	
(milyon TL)	2Ç22	1Ç22	Çeyreksel %	2Ç21	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Satışlar	11.614	7.240	60%	7.404	57%	10.932	11.015	6%	5%
FAVÖK	2.157	1.201	80%	746	189%	1.809	1.900	19%	14%
Net Dönem Karı	1.766	997	77%	482	267%	1.594	1.563	11%	13%
FAVÖK Marjı	18,6%	16,6%	2 yp	10,1%	8,5 yp	16,5%	17,2%	2 yp	1,3 yp
Net Kar Marjı	15,2%	13,8%	1,4 yp	6,5%	8,7 yp	14,6%	14,2%	0,6 yp	1 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

Beklentilerin hafif üzerinde güçlü sonuçlar (+)

Doğuş Otomotiv, yılın ikinci çeyreğinde, beklentilerin hafif üzerinde, yıllık 2,7 kat artışla 1,8 mlr TL net kar açıkladı. Şirket yurtiçi pazar tahminlerini korurken, satış adedi beklentisini aşağı, yatırım harcaması beklentilerini ise yukarı revize etti. Finansallar öncesinde şirket hisseleri son bir ayda endeksten %13,5 negatif ayrışırken, yılbaşından bugüne %44 pozitif ayrıştı. Finansallara piyasa tepkisinin pozitif olmasını bekliyoruz. Beklentimizin üzerindeki operasyonel performans ardından Doğuş Otomotiv için hisse başı fiyat hedefimizi 115,75 TL (önceki: 89,75 TL) seviyesine güncelliyoruz. Kısa vadeli "Endeksin Üzerinde Getiri" önerimizi korurken, uzun vadeli AL önerimizi "TUT" olarak değiştireyoruz.

- **Beklentileri aşan güçlü operasyonel performans, net karı da beklentilerin üzerine taşıdı** - Şirketin, 2Ç22 döneminde toptan satış hacmi yıllık %24 daralarak 23.960 adet seviyesinde gerçekleşti. Bu dönemde satış gelirleri, kurdaki yükseliş ve fiyat artışlarının desteğinde, yıllık %57 artarak 11,6 mlr TL'ye ulaşırken, 2022'nin ilk yarısında ise %39 büyüyerek 18,9 mlr TL oldu. FAVÖK beklentilerin üzerinde, yıllık %189 artışla 2,16 mlr TL'ye yükselirken, FAVÖK marjı yıllık 8,5 puan artarak %18,6 seviyesinde gerçekleşti. Bir önceki çeyrekte %16,6 FAVÖK marjı elde edilmişti. Operasyonel tarafta beklentilerin hafif üzerindeki gerçekleştirmeler ve özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımların desteği ile birlikte Doğuş Otomotiv, bu dönemde beklentilerin hafif üzerinde, yıllık 2,7 kat artışla 1,8 mlr TL net kar elde etti. Net kar marjı geçtiğimiz sene aynı döneme göre 8,7 puan artışla %15,2 seviyesine çıktı. Şirket yılın ilk yarısında toplam 241 mn TL yatırım harcaması gerçekleştirdi.
- **Pazar öngörüsü korunurken, satış adedi beklentisi aşağı, yatırım harcaması beklentisi ise yukarı revize edildi** - Doğuş Otomotiv, 2022 yılında yurt içi toplam otomotiv pazarı satışları öngörüsünü 790 bin adet olarak korudu. 2022 sonuna ilişkin Skoda hariç satış adedi tahminini ise "90 bin üzeri" seviyesinden 85 bin adet olarak aşağı güncelledi. Yatırım harcamaları tutarını ise 399 mn TL seviyesinden 430 mn TL seviyesine yükseltti.
- **Değerleme ve öneri** - Şirketin 2Ç22 finansalları, operasyonel ve net karlılık tarafında, güçlü beklentilerin de üzerinde gerçekleşti. Şirket hisseleri son bir ayda endeksten %13,5 negatif ayrışırken, yılbaşından bugüne endeksi %44 yenmeyi başardı. Finansallara piyasa tepkisinin pozitif olmasını bekliyoruz. Beklentimizin üzerindeki operasyonel gerçekleştirmelerin ardından Doğuş Otomotiv için hisse başı fiyat hedefimizi 89,75 TL'den 115,75 TL seviyesine güncelliyoruz. Kısa vadeli "Endeksin Üzerinde Getiri" önerimizi sürdürmekle birlikte, uzun vadeli AL önerimizi "TUT" olarak revize ediyoruz.



VakıfBank Grubu İştirakidir.

www.vakifyatirim.com.tr | www.vkyanaliz.com

Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Selahattin AYDIN	Direktör
Tuğba SAYGIN AKCA	Müdür
Hande İrem YILDIZ	Analist
Dilara ÇAYAN	Analist
Şule ÖZKAN	Analist

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.