

DOAS

41,75 TL – ENDEKSE PARALEL GETİRİ

%18,6 Getiri Potansiyeli...

Beklentilerin üzerinde bilanço...

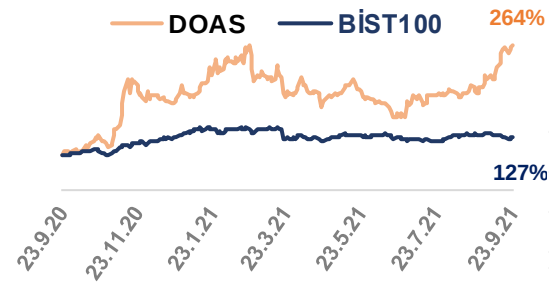
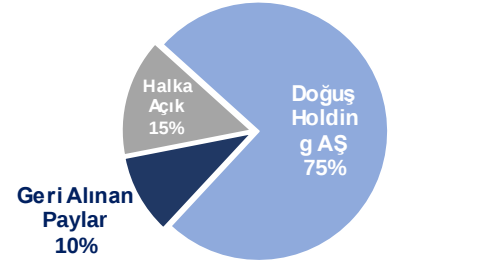
- ✓ DOAS, artan satış hacmi, başarılı maliyet politikası, pozitif fiyatlamaya, Euro/TL paritesindeki yükseliş ile birlikte güçlü iç piyasa performansı sergileyerek piyasa beklentilerinin üzerinde bir bilanço açıkladı. 2Ç21'de Şirket, 2Ç20'ye kıyasla %357 artışla **481,5 mn TL net kar** elde ederken **FAVÖK %243** büyümeyle **746 milyon TL** kaydedildi.
- ✓ 2Ç21'de fiyatlamaya ve iç talepteki canlılığa paralel olarak yıllık %191 artışla **7.404 mn TL ciro** elde eden Şirket'in brüt karı %182 artarak 945 mn TL olarak gerçekleşti. 2Ç20'de %13,1, 1Ç21'de %12,3 olan brüt kar marjı, 2Ç21'de %12,8 olarak gerçekleşti. Yılın ilk yarısında, geçen yılın hafif altında, %12,6 olarak gerçekleşti.
- ✓ Piyasadaki güçlü taleple birlikte eriyen stoklar, faaliyetlerden elde edilen nakit, iştiraklerden elde edilen temettü gelirleri paralelinde DOAS'ın net borcu çeyreklik %17,7, yıllık %13,5 azalarak 1.699 mn TL'ye geriledi.
- ✓ Faaliyet giderleri, artan talep ve baz etkisiyle birlikte 2Ç20'ye kıyasla %62,9 artış gösterdi. Çeyreklik olarak %32,5, 2Ç20'ye göre %243,2 artışla 745,7 mn TL FAVÖK elde eden Şirket'i FAVÖK marjı %10,1 olarken yılın ilk altı ayında ise %9,6 olarak gerçekleşti.
- ✓ Yılın ilk yarısında toptan otomotiv pazarı adet bazında yıllık %57 büyürken DOAS'ın satışları %82 oranında artmıştır.
- ✓ Temel riskler, salgın nedeniyle vaka sayısındaki oluşabilecek artışlar ve delta varyantına dair endişeler, binek segmentinin kırılgan yapısı ve ÖTV oranlarında yaşanabilecek artışlar, artan kurun yurtiçi pazarı olumsuz etkilemesi hisse fiyatını baskılayabilir. Mevcut finansal koşullar ve 2Ç21 mali gerçekleştirmelerini baz alarak DOAS'ın 2021 yılında 24,6 milyar TL satış geliri ve %8,3 marjla 2 milyar TL FAVÖK elde etmesini bekliyoruz. Yaptığımız İNA ve Çarpan değerlemesi sonucunda DOAS için hedef fiyatımızı pay başına 41,75 TL olarak belirliyor; %18,6 getiri potansiyeli ve endekse paralel getiri tavsiyesi ile araştırma kapsamımıza dâhil ediyoruz.

Hisse Verileri (TL) 23.9.21

Bloomberg/Reuters Kodu	DOAS.TI / DOAS.IS
Mevcut Fiyat (Kapanış)	35,20
Halka Açıklık Oranı	15,00
Hedef Fiyat	41,75
Getiri Potansiyeli	18,6%
YBB TL Getiri	35,8%
Temettü Verimi, 2021	7,7%
Ort. Gün. İşlem Hacmi (mTL)	61,30
Piyasa Değeri (mTL)	7.744
Net Borç (2021/06) (mTL)	1.699
Firma Değeri (mTL)	9.443
Net Döviz Pozisyonu (mTL)	859

Piyasa Çarpanları	2019	2020	2021T
FD/FAVÖK	6,52	4,95	4,6
F/K	27,64	6,10	7,1
PD/DD	1,68	2,76	2,1

Hisse Performansı (%)	1 Ay	3 Ay	1 Yıl
DOAS Performans	29,4%	64,7%	161,6%
Relatif Getiri	41,3%	65,4%	107,5%



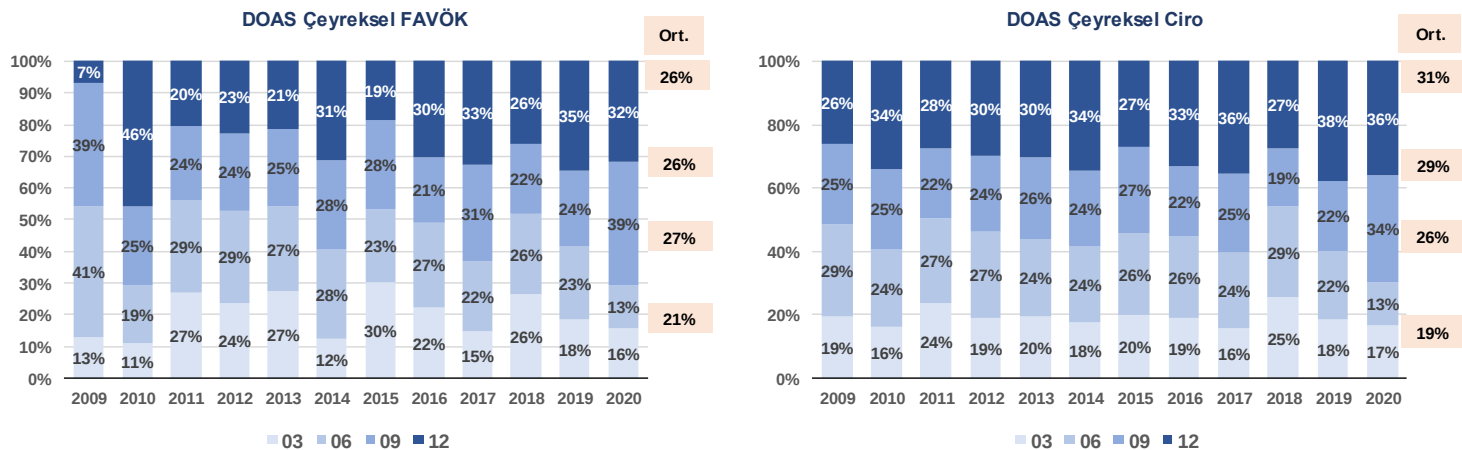
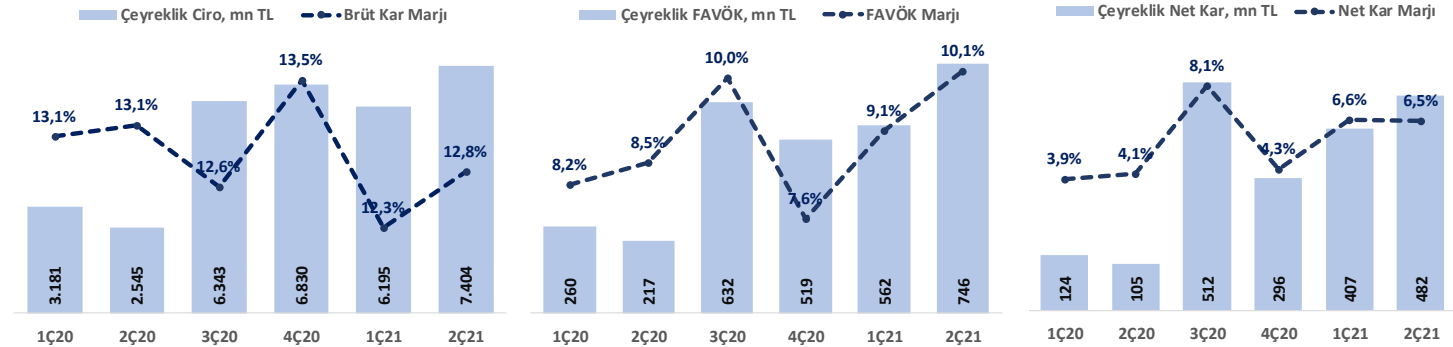
Özet Mali Veriler (mTL)	2018	2019	2020	2021T
Net Satışlar	10.688	9.844	18.900	24.628
FAVÖK	592	595	1.628	2.033
FAVÖK Marjı	5,5%	6,0%	8,6%	8,3%
Net Kar	134	77	1.042	1.086

BMD beklentisi

Otomotiv sektörünü çeşitli perspektiflerden ele alarak marka bazlı pazar paylarını, satışların ve üretimlerinin faiz-döviz-enflasyon vb. değişkenlerle ilişkisini ve aralarındaki korelasyon katsayılarını, Otomotiv Sanayii dış ticaret dengesini analiz ettiğimiz "Otomotiv Sektör Raporu" raporumuz için [tıklayınız](#).

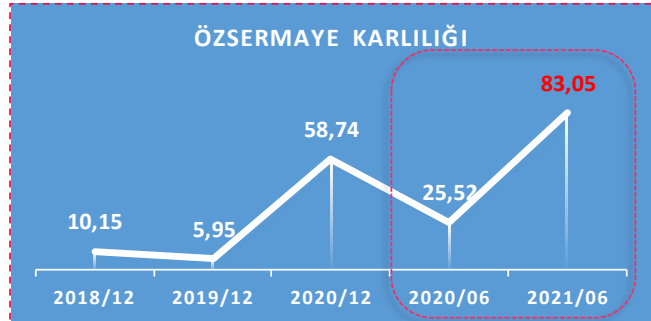
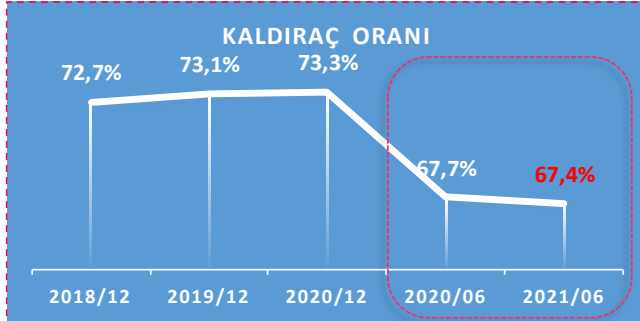
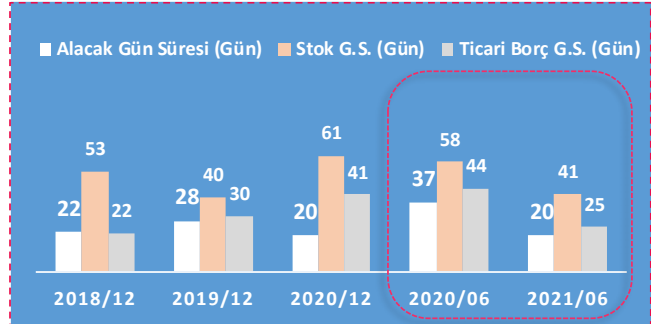
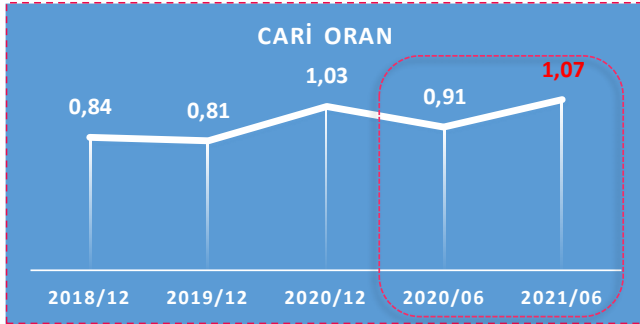
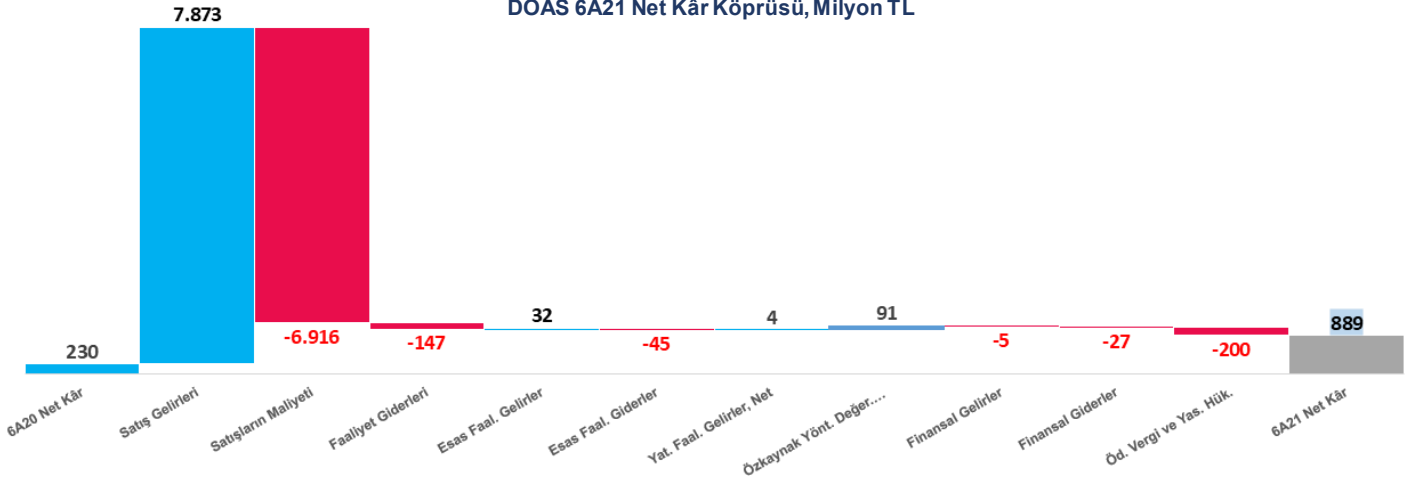
DOAS

DOAS Özet Mali Veriler									Değişim	
(m TL)	1Ç20	2Ç20	3Ç20	4Ç20	1Ç21	2Ç21	6A20	6A21	2Ç21/2Ç20	6A21/6A20
Net Satışlar	3.181,2	2.545,4	6.343,1	6.830,4	6.195,5	7.404,3	5.726,6	13.599,7	190,9%	137,5%
Toplam Hasılat	3.181,2	2.545,4	6.343,1	6.830,4	6.195,5	7.404,3	5.726,6	13.599,7	190,9%	137,5%
Brüt Kar	415,3	334,7	801,9	923,3	762,3	945,2	750,0	1.707,5	182,4%	127,7%
Brüt Marj	13,1%	13,1%	12,6%	13,5%	12,3%	12,8%	13,1%	12,6%	-0,4%	-4,1%
Faaliyet Giderleri	-187,0	-149,4	-202,1	-439,6	-240,2	-243,3	-336,4	-483,5	62,9%	43,8%
Faaliyet Gid/Ciro	5,9%	5,9%	3,2%	6,4%	3,9%	3,3%	5,9%	3,6%	-2,6%	-39,5%
Esas Faaliyet Karı	228,3	185,3	599,8	483,7	522,1	701,8	413,6	1.223,9	278,7%	195,9%
Esas Faaliyet Kar Marjı	7,2%	7,3%	9,5%	7,1%	8,4%	9,5%	7,2%	9,0%	2,2%	24,6%
Amortisman	31,6	32,0	31,9	35,3	40,3	43,8	63,5	84,1	37,1%	32,3%
FAVÖK	259,9	217,3	631,7	519,0	562,3	745,7	477,2	1.308,0	243,2%	174,1%
FAVÖK Marjı	8,2%	8,5%	10,0%	7,6%	9,1%	10,1%	8,3%	9,6%	1,5%	15,4%
Diğer Gelir/Gider	-9,7	0,6	37,6	-81,0	-21,1	-1,7	-9,1	-22,9	-406,3%	150,6%
Yat. Faal. Gel./Gid.	6,5	5,9	3,8	-2,2	12,0	4,5	12,4	16,5	A.D.	33,5%
Finansman Gel./Gid.	-127,8	-97,8	-88,6	-104,4	-116,4	-141,9	-225,6	-258,4	45,1%	14,5%
Vergi Öncesi Kar	149,1	128,5	641,6	368,4	491,5	645,0	277,7	1.136,5	401,9%	309,3%
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-11,4	-14,7	-161,7	-28,4	-115,3	-142,0	-26,1	-257,3	866,8%	886,8%
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-12,8	-8,4	34,5	-42,9	31,8	-22,1	-21,2	9,7	163,1%	-145,6%
Net Kar	124,1	105,3	511,8	296,2	406,5	481,5	229,4	885,9	357,4%	286,2%
Net Kar Marjı	3,9%	4,1%	8,1%	4,3%	6,6%	6,5%	4,0%	6,5%	2,4%	62,6%
Özkaynak	1.368,6	1.474,0	1.984,6	2.287,0	2.094,7	2.605,3	1.474,0	2.605,3	76,7%	76,7%
Aktif Büyüklük	4.716,0	5.532,9	7.108,3	7.117,1	8.073,5	8.037,4	5.532,9	8.037,4	45,3%	45,3%
Yatırım	21,3	13,6	24,3	130,6	57,6	71,1	35,0	128,7	421,9%	267,9%
Yatırım/Ciro	0,7%	0,5%	0,4%	1,9%	0,9%	1,0%	0,6%	0,9%	0,4%	54,9%
İşletme Sermayesi	1.210,6	1.269,1	1.585,8	1.615,5	2.282,0	2.126,4	1.269,1	2.126,4	67,6%	67,6%
İşletme Sermayesi/Ciro	38,1%	22,2%	13,1%	8,5%	36,8%	15,6%	22,2%	15,6%	-6,5%	-29,4%
Net Borç	2.023,9	1.963,8	1.895,0	1.731,3	2.066,6	1.699,4	1.963,8	1.699,4	-13,5%	-13,5%
Net Borç/FAVÖK	778,8%	238,2%	144,1%	106,4%	107,1%	69,1%	238,2%	69,1%	-71,0%	-71,0%



DOAS

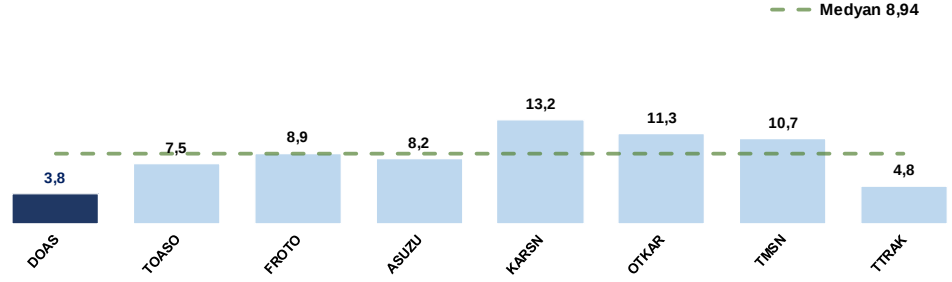
DOAS 6A21 Net Kâr Köprüsü, Milyon TL



DOAS

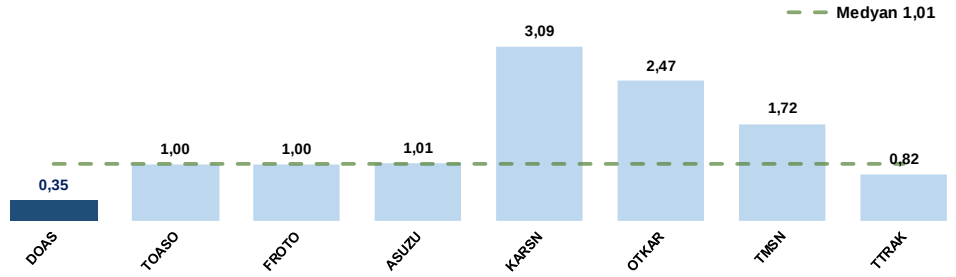
BİST100 Endeksinde işlem gören benzer şirketlerin çarpan değerlerini baz aldığımızda DOAS, sektör ortalamasının altında FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görüyor.

Otomotiv Sektörü Dönemi FD/FAVÖK Değerleri (23.09.2021)



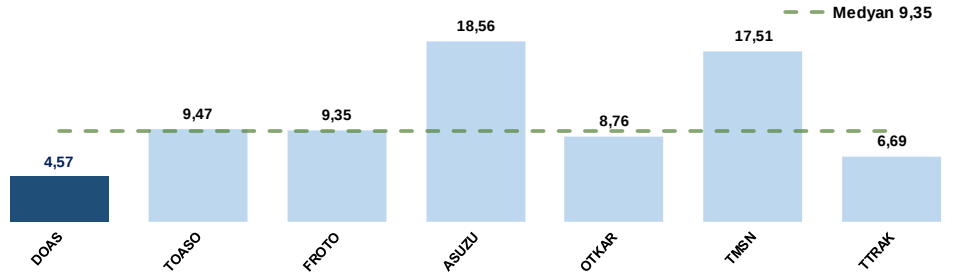
DOAS, sektör ortalamasının altında FD/CİRO çarpanıyla işlem görüyor.

Otomotiv Sektörü Dönemi FD/CİRO Değerleri (23.09.2021)



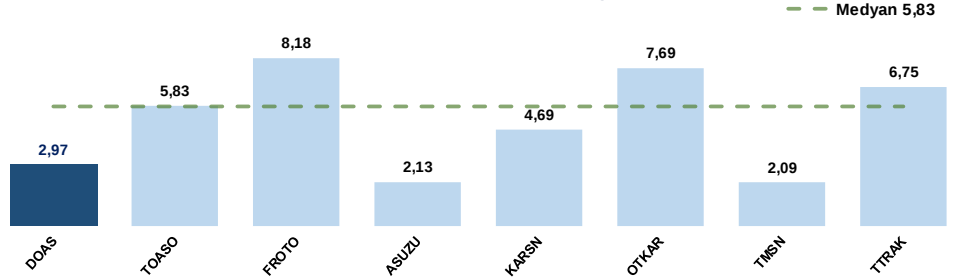
DOAS, sektör ortalamasının altında Fiyat/Kazanç çarpanıyla işlem görüyor. F/K çarpanı medyanı hesaplamasında KARSN, F/K çarpan değeri anlamlı olmadığı için hesaplama dahil edilmemiştir.

Otomotiv Sektörü Dönemi Fiyat/Kazanç Değerleri (23.09.2021)



DOAS, sektör ortalamasının altında PD/DD çarpanıyla işlem görüyor.

Otomotiv Sektörü Dönemi PD/DD Değerleri (23.09.2021)



(Çarpan değerleri 23.09.2021 tarihi itibarıyla hesaplanmıştır.)

Kaynak: BMD & Finnet

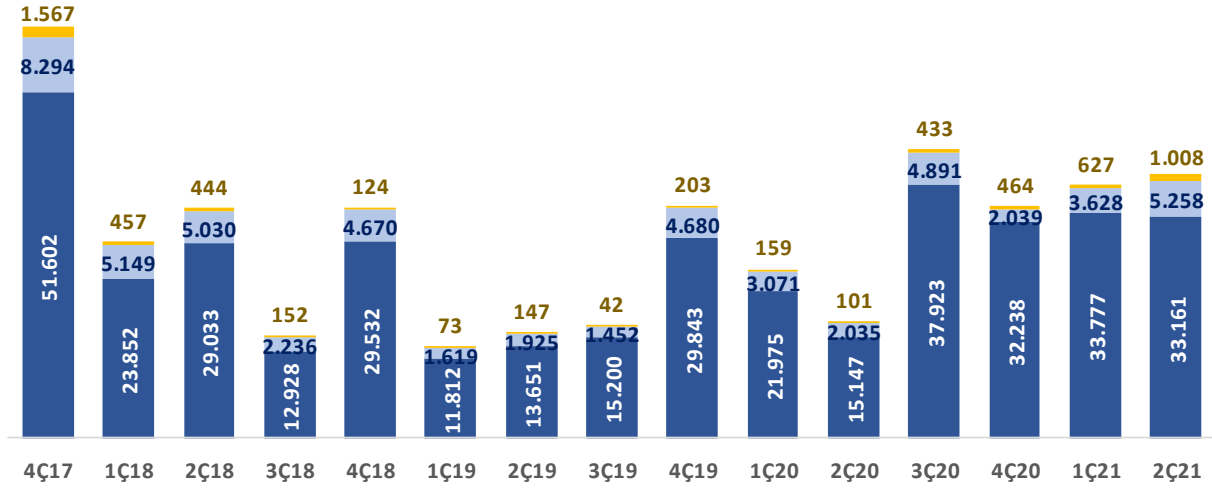
DOAS

DOAS Araç Satış Miktarı							Değişim			
	1Ç20	2Ç20	3Ç20	4Ç20	1Ç21	2Ç21	6A20	6A21	2Ç21/2Ç20	6A21/6A20
SATIŞ										
Binek	21.975	15.147	37.923	32.238	33.777	33.161	37.122	66.938	118,9%	80,3%
Volkswagen	12.565	6.187	16.136	17.852	17.924	16.923	18.752	34.847	173,5%	85,8%
Audi	2.335	3.212	8.551	4.070	2.843	4.160	5.547	7.003	29,5%	26,2%
SEAT	3.185	1.489	4.542	2.335	3.977	3.996	4.674	7.973	168,4%	70,6%
Skoda	3.794	4.206	8.556	7.619	8.806	7.857	8.000	16.663	86,8%	108,3%
Bentley	1	8	1	1	1	6	9	7	-25,0%	-22,2%
Cupra	0	0	0	0	0	77	0	77		
Porsche	92	40	129	358	223	137	132	360	242,5%	172,7%
Lamborghini	3	5	8	3	3	5	8	8	0,0%	0,0%
Hafif Ticari	3.071	2.035	4.891	2.039	3.628	5.258	5.106	8.886	158,4%	74,0%
Volkswagen HTA	3.071	2.035	4.891	2.039	3.628	5.258	5.106	8.886	158,4%	74,0%
Ağır Ticari	159	101	433	464	627	1.008	260	1.635	898,0%	528,8%
Scania	159	101	433	464	627	1.008	260	1.635	898,0%	528,8%
Toplam Araç Satışı (2. El Hariç)	25.205	17.283	43.247	34.741	38.032	39.427	42.488	77.459	128,1%	82,3%

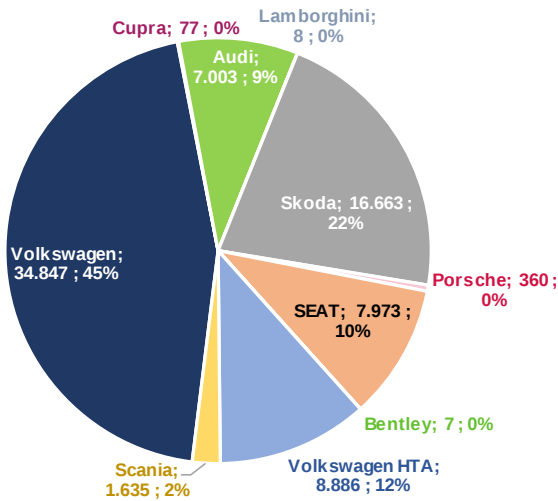
Kaynak: DOAS, BMD

■ Binek ■ Hafif Ticari ■ Ağır Ticari

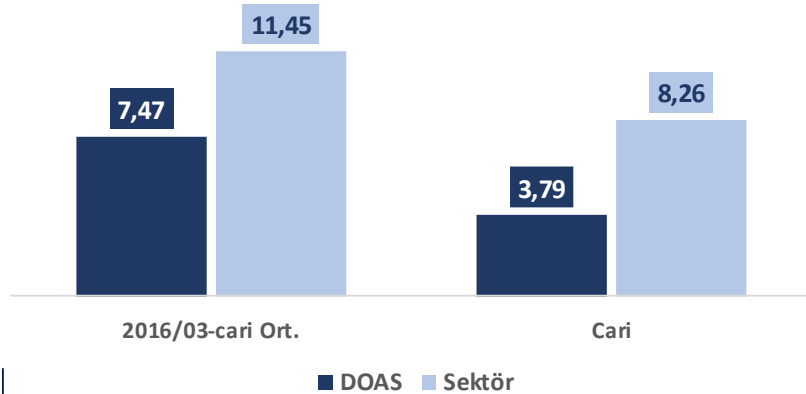
DOAS Araç Satışları



6A21

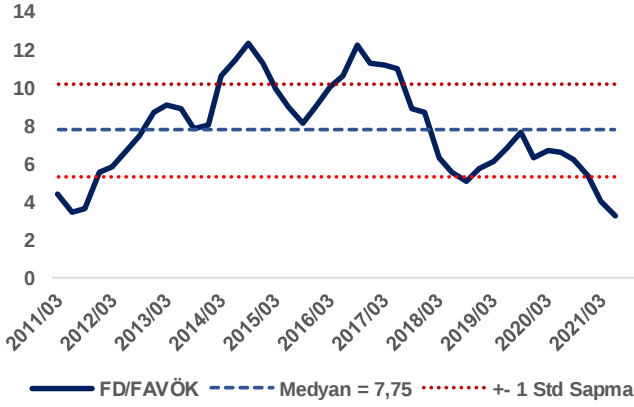


DOAS, sektörüne göre son 5 yılda daha düşük FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir.

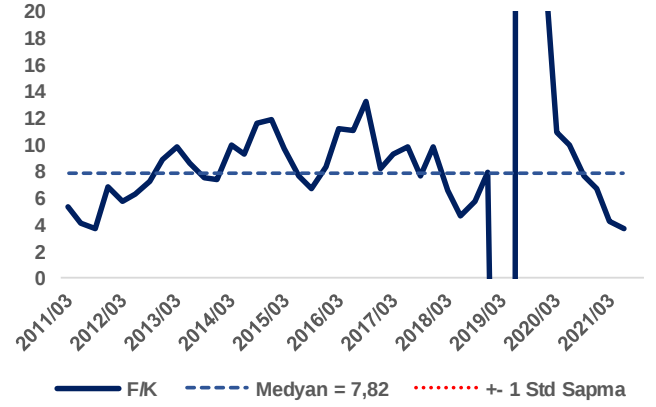


DOAS

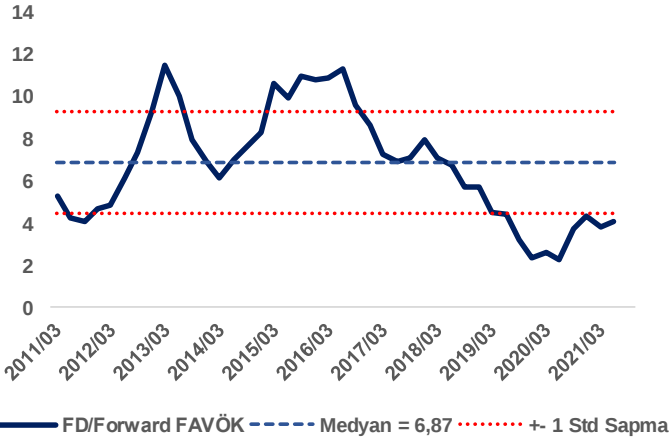
FD/FAVÖK Son4Ç



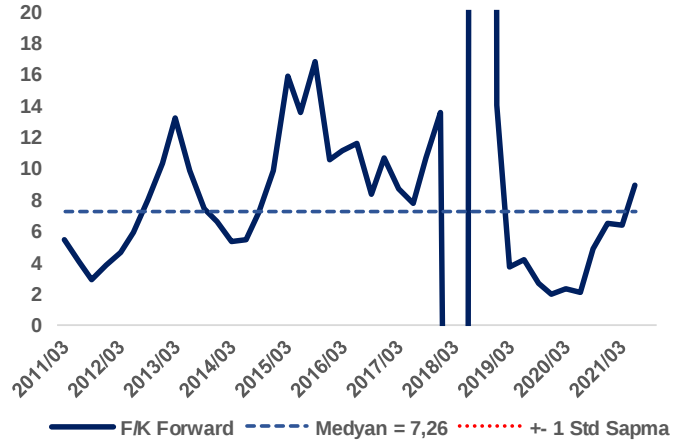
F/K Son4Ç



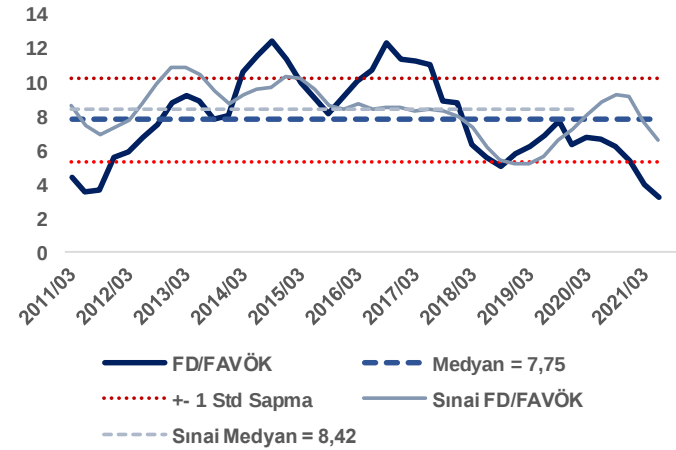
FD/FAVÖK Forward



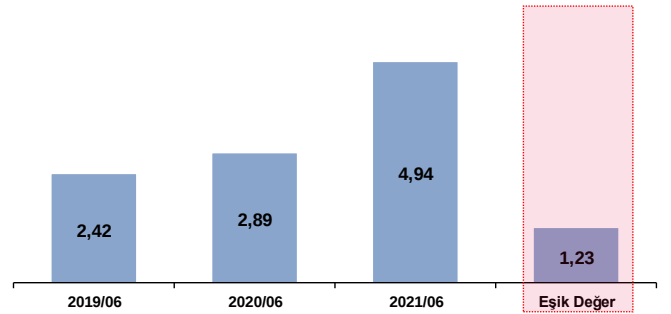
F/K Forward



FD/FAVÖK Son4Ç DOAS & XUSIN

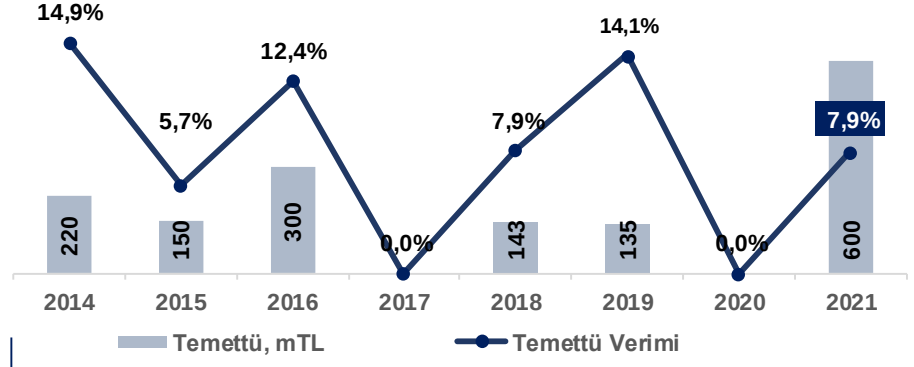


Z Skor



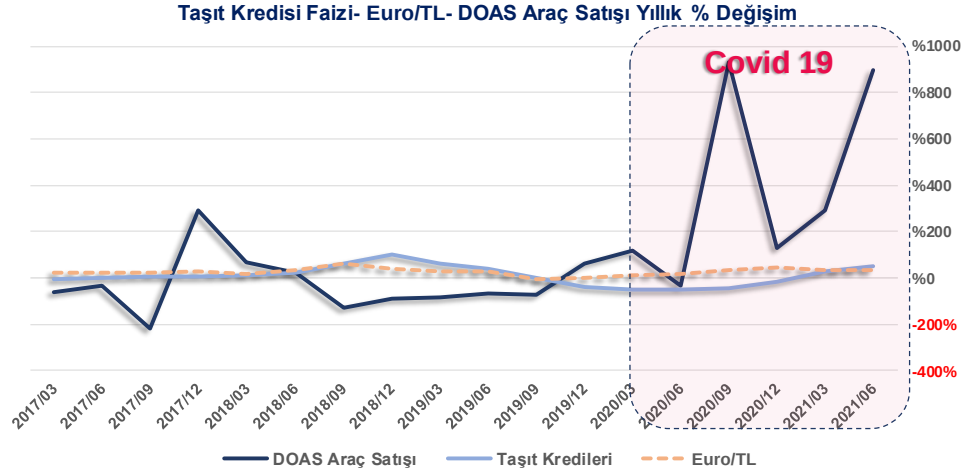
DOAS

Şirket, 30.03.2021 tarihinde gerçekleştirilen Genel Kurul kararıyla, Şirket'in 2020 yılına ilişkin dönem karının 600.000.000 TL'sinin nakden temettü olarak ödenmesine karar vermiştir. Nakden yapılacak kar dağıtımı ödemelerinin 30 Nisan 2021 ve 30 Temmuz 2021 tarihinde iki eşit taksitte yapılmıştır.



Kaynak: BMD & Finnet

Taşıt kredi faizlerindeki yıllık yüzdesel değişim, Euro/TL'deki yıllık yüzdesel değişim ile DOAS'ın araç satışlarının yıllık yüzdesel değişimleri yandaki grafikteki gibidir.



DOAS Bağı Ortaklıklar & İştirakler

Ticaret Ünvanı	Sermaye Pay	İştirak Türü	DOAS Payı (Bin TL)	Kayıtlı Değer (Bin TL)
D-Auto Limited Liability Company	100,00	Bağı Ortaklık		
Doğuş Oto Pazarlama Ve Ticaret A.Ş.	96,20	Bağı Ortaklık		
Yüce Auto Motorlu Araçlar Ticaret A.Ş.	50,00	İştirak	54.347	108.694
Vdf Servis ve Ticaret A.Ş.	48,79	İştirak	439.736	901.283
Doğuş Sigorta Aracılık Hizmetleri A.Ş.	41,99	İştirak	40.635	96.773
Tüvtürk Güney Taşıtlı Muayene İstasyonları Yapım İşletim A.Ş.	33,00	İştirak	111.717	338.536
Tüvtürk Kuzey Taşıtlı Muayene İstasyonları Yapım İşletim A.Ş.	33,00	İştirak	31.250	143.639
Doğuş Bilgi İşlem ve Teknoloji Hizmetleri A.Ş.	21,76	İştirak	561.545	15.218.022
Doğuş Holding A.Ş.	3,69	Finansal Yatırım		
Toplam			1.239.230	16.806.947

Kaynak: Finnet, BMD

DOAS

Likidite Rasyoları	2021/06	2020/06	2019/06	Referans
Cari Oran	1,07	0,91	0,82	1,0-1,5
Likidite Oranı	0,56	0,47	0,40	0,8-1,0
Alacak Gün Süresi (Gün)	20	37	32	Sektör
Stok Gün Süresi (Gün)	41	58	73	Sektör
Ticari Borç Gün Süresi (Gün)	25	44	45	Sektör
Etkinlik Süresi (Gün)	37	50	60	Sektör
İşletme Sermayesi (TL)	2.533	1.548	1.359	Sektör
İşletme Sermayesi/Net Satışlar	9,5%	13,3%	15,3%	Sektör

Borçluluk Oranları	2021/06	2020/06	2019/06	Referans
Toplam Borçlar/Toplam Aktifler	67,4%	73,3%	75,1%	Sektör
Kısa Vad. Fin. Borç/Özkaynak	109,9%	145,7%	203,7%	<100%
FAVÖK/Finansal Giderler	5,4	1,6	0,9	>3
Net Borç/FAVÖK	0,7	2,4	4,1	<4
Net Borç/Özkaynak	0,7	1,3	1,7	Sektör
Net Borç/Piyasa Değeri	0,3	0,7	0,6	Sektör

Karlılık Oranları (Yıllıklandırılmış)	2021/06	2020/06	2019/06	Referans
Brüt Marj	12,8%	12,7%	13,5%	Sektör
Esas Faliyet Marjı	8,6%	6,0%	4,8%	Sektör
FAVÖK Marjı	9,2%	7,1%	6,0%	Sektör
Net Kar Marjı	6,3%	3,0%	-0,5%	Sektör
Aktif Karlılık	21,1%	6,3%	-0,9%	Sektör
Faiz Gid./Net Satış	1,7%	4,5%	6,9%	<%3

Karlılık Oranları (Çeyreklik)	2021/06	2019/06	Referans
Brüt Marj	12,8%	13,7%	Sektör
FAVÖK Marjı	10,1%	6,4%	Sektör
Net Kar Marjı	6,5%	1,2%	Sektör
Satış Büyümesi	243,1%		Sektör
FAVÖK Büyümesi	437,6%		Sektör
Net Kar Büyümesi	1798,4%		Sektör
Brüt Kar Büyümesi	220,3%		Sektör

Yatırım Rasyoları	2021/06	2020/06	2019/06	Referans
EVA-mTL	1.393	251	38	>0
ROIC (Yatırımın Getirisi)	53,0%	23,6%	14,6%	>AOSM
CRR	13,0%	20,5%	25,9%	Sektör

DUPONT	2021/06	2020/06	2019/06	Referans
Aktif / Özkaynak	3,09	3,75	4,03	
Net Satış/ Aktif	333,1%	209,7%	174,5%	
Net Kar / Satış	6,3%	3,0%	-0,5%	
Özsermaye Karlılığı	65,0%	23,7%	-3,8%	18,6%

BMD Araştırma
BMDArastirma@bmd.com.tr

Bizim Menkul Değerler A.Ş.
Araştırma Bölümü
Email : arastirma@bizimmenkul.com.tr
Telefon : 0216-547-13-52

Endekse Göre Getiri Tanımlamaları

Endeksin Üzerinde Getiri	Hisse Senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BİST100* Endeksinin getirisinin üzerinde olması beklenmektedir.
Endekse Paralel Getiri	Hisse Senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BİST100* Endeksinin getirisine yakın olması beklenmektedir.
Endeksin Altında Getiri	Hisse Senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BİST100* Endeksinin getirisinin altında olması beklenmektedir.

* BİST100 için önümüzdeki 12 aylık getiri beklentimiz mevcut finansal koşullarda %21 seviyesindedir.

Önemli Uyarı

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan bilgiler Bizim Menkul Değerler A.Ş. (BMD) tarafından okuyucuyu bilgilendirme amacı ile BMD'nin güvenilir olduğunu düşündüğü yayımlanmış bilgilerden ve veri kaynaklarından derlenerek hazırlanmıştır. Kullanılan bilgilerin hatasızlığı ve/veya eksiksizliği konusunda BMD hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. BMD Araştırma raporları şirket içi ve dışı dağıtım kanalları aracılığıyla tüm BMD müşterilerine eşzamanlı olarak dağıtılmaktadır. Ayrıca, Burada yer alan tahmin, yorum ve tavsiyeler dokümanın yayınlandığı tarih itibarıyla geçerlidir. BMD Araştırma Bölümü daha önce hazırladığı ya da daha sonra hazırlayacağı raporlarda bu raporda sunulan görüş ve tavsiyelerden farklı ya da bu raporda sunulan görüş ve tavsiyelerle çelişen başka raporlar yayımlayabilir. Çelişen fikir ve tavsiyeler bu raporu hazırlayan kişilerden farklı zaman dilimlerine işaret ediyor, farklı analiz yöntemlerini içeriyor ya da farklı varsayımlarda bulunuyor olabilir. Böyle durumlarda, BMD'nin bu raporlardaki tavsiye ve görüşlerle çelişen diğer BMD Araştırma Bölümü raporlarını okuyucunun dikkatine sunma zorunluluğu yoktur. BMD ve ilişkili olduğu firmalar bu raporda adı geçen pay senetlerinde pozisyon sahibi olabilir ve/veya raporun yayınlanma tarihinden sonra işlem yapabilir. Ayrıca yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle BMD ve/veya diğer ilişkili firmalarının iş ilişkisi içerisinde olabileceğini kabul ederler.

Bu çalışma kesinlikle tekrar çıkarılmak, çoğaltılmak, kopyalanmak ve/veya okuyucudan başkasına dağıtılmak üzere hazırlanmamıştır ve BMD Araştırma Bölümü'nün izni olmadan kopyalanamaz ve çoğaltılıp dağıtılamaz. Okuyucuların bu raporun içeriğini oluşturan yatırım tavsiyeleri, tahmin ve hedef fiyat değerlemeleri de dahil olmak üzere tüm yorum ve çıkarımların, BMD Araştırma Bölümü'nün izni olmadan başkalarıyla paylaşmamaları gerekmektedir. BMD bu araştırma raporunu yayınlamaya, müşterilerine ve gerekli yatırım profesyonellerine dağıtmaya yetkilidir. BMD Araştırma Bölümü gerekli olduğunu düşündüğünde düzenli olarak yatırım tavsiyelerini güncellemekte ve temel analize dayalı araştırma raporları hazırlamaktadır. Bununla birlikte, bu çalışma herhangi bir hisse senedinin veya finansal yatırım enstrümanlarının alımı ya da satımı için BMD ve/veya BMD tarafından direk veya dolaylı olarak kontrol edilen herhangi bir şirket tarafından gönderilmiş bir teklif ya da öneri oluşturmamaktadır. Herhangi bir alım-satım ya da herhangi bir enstrümanın halka arzına talepte bulunma kararı bu çalışmaya değil, arz edilen yatırım aracı ile ilgili kamuya duyurulmuş ve yayınlanmış izahname ve sirkülere dayanmalıdır. BMD ya da herhangi bir BMD çalışanı bu raporun içeriğindeki görüş ve tavsiyelere uyulması sebebiyle doğabilecek doğrudan ya da dolaylı herhangi bir zarar ya da kayıpla ilgili olarak sorumlu tutulamaz.