

Doğanlar Mobilya;

- ❖ Ulaşılabilir fiyatlarla modern tasarımlı mobilya üretimi ve satış hizmeti vermektedir.
- ❖ Mağaza sayısına göre ilk 3'te olan mobilya şirkettir.
- ❖ Doğtaş, Kelebek, Kelebek Mutfak-Banyo, Lova Yatak, RuumStore ve Biga Home markalarını bünyesinde bulundurmaktadır.

Yatırımları;

Toplam 446 bin m² açık alan, 149 bin m² kapalı alan üzerinde 3 farklı lokasyonda 5 farklı üretim birimi, 2 tasarım merkezi bulunmakta. Yurt içinde 6 farklı lokasyonda 122 bin m² depo alanı, Yurt dışında ise 4 farklı lokasyonda 6 bin m² depo alanı yer aldı.

2023 yılında; 8.8 Milyar TL net hasılat ve satış büyümesi %17,4 oranında gerçekleşti. 730 adet yurtiçi ve yurtdışı toplam satış noktasına ulaşırken, %39,1 oranında brüt kar marjı ile tamamladı. Yılı, 1.4 Milyar TL FAVÖK ve %15,8 FAVÖK marjı ile tamamladı. 82 adet mağaza açılışı yapılarak, 717 Bin m² mağaza alanına ulaştı.

Biga fabrikasında; ahşap mobilya, döşeme ve yatak üretimi yapılmakta ayrıca, fabrikada GES yatırımı da mevcut ve 4.542 kWp gücünde enerji üretilmekte.

Düzce fabrikasında; panel ve döşeme üretimi yapılmakla birlikte 5.000 kWp gücünde GES yatırımının montajlarının devam ettiği belirtildi.

Senegal fabrikası; Pandemi sonrası Avrupa pazarında daralma söz konusu olduğu için şirket Afrika pazarına yönelmiş. Senegal'in başkenti Dakar'da kurulan fabrika panel, döşeme ve yatak üretimi yapmakta. Senegal içi mağazalaşma çalışmaları devam ederken, 15 Ecowas ülkesine (Benin, Burkina Faso, Cabo Verde, Fildişi Sahili, Gambiya, Gana, Gine, Gine Bissau, Liberya, Mali, Nijer, Nijerya, Sierra Leone ve Togo) ihracatta amaçlanmakta.

2023 yıl sonunda 730 olan mağaza sayısı, Mayıs sonu itibarıyla 742 mağazayı geçmiş durumda.

Şirket, 2023'te 717 Bin m² büyüklüğünü, Mayıs ayı sonunda 730 Bin m² çıkardığını açıkladı. Şirket, m² verimliliğine önem vermekle birlikte, çeşitli geliştirme çalışmaları yapmakta.

Marka bazında %47 ile Doğtaş, ürün grubu bazında %48 ile ahşap panel ve kanal bazında %74 ile bayi satışları en büyük paya sahiptir.

Şirket bünyesinde kurumsal satış departmanı oluşturulmuş, kurumsal ihale projeleri, kamu ihaleleri ve toptan satış gibi projeleri yürütülmekte. Departman yeni olmakla birlikte ilk ihalesini almış durumda. Kamusal tasarruf tedbirleri kapsamında ihalelerde bir daralma söz konusu olmadığı aktarıldı.

Ruumstore markası üzerinden hem online hem de markaların tüm kanallarında aktif satış yaparak, ev ile ilgili tüm yaşam alanlarına ulaşmayı hedeflemektedir. Koçtaş, Bim, A101, Migros ve Şok mağazalarında Ruumstore markalı satışları ile yer alıyor.

Ticari alacakları 29 gün, stokları 105 gün, ticari borçları 106 gün ve nakit döngüsü 28 gün olarak dönmekte. Özellikle son 1-2 senedir değişen alım koşullar nedeniyle; bayi ve perakende mağazalarda sanal POS ve tüketici finansmanı uygulamalarının öne çıktığını ve bunun da ticari alacaklardaki döngüyü aşağıya doğru çektiği ifade edildi. Bunun sonucu olarak da vadeli ödeme opsiyonunun minimuma indiği belirtildi.

Stok döngüsünde, tamamlanmış mamul stoğunun azaltılması, içerdeki verimliliğin artması ve dışarıdan tedarik edilen ürünler ile stok optimizasyonu sağlandığına değinildi.

Alım koşullarında vade iyileştirmeleri ve alternatif ödeme araçlarının kullanılması sayesinde nakit pozisyonunun maksimize edecek şekilde yönetildiği ifade edildi.

Şirket'in, Amerika, Afrika ve İngiltere gibi ülkelerde sadece mağazalaşmada değil, aynı zamanda ürün bazlı entegrasyon çalışmaları da yürütmekte olduğu ifade edildi. Devlet destekli e-ihracat projelerinin görüşmelerinin de devam ettiği eklendi. Alt kategorileriyle markalar güçlendirilmekte, pazar payının artması ve mağaza verimliliğinin artması hedeflenmekte. Hammadde tesislerinin kurulması ile ilgili de 5 yıllık stratejik plan içerisinde olduğunu açıkladı.

Geçmiş dönemde, mobilya sektöründe sezon dönemlerinin olduğunu; fakat pandemi sonrası dönemsellik kavramının kalmadığı ifade edildi. Kış dönemlerinde durağan geçen sektör, sonraki yılda yüksek zamlar gelecek düşüncesiyle satışların daha güçlü geçtiği aktarıldı.

Şirket, dinamik bütçe yönetimi kararı almış; her çeyrekte tüm sonuçlara bakıp, gerektiğinde bütçe revizyonu yapabileceklerine değinildi.

Şirket'in net karda, vergi etkisi ve faiz artışlarının etkisi ile son çeyrekte finansman giderlerinin kısa vadeli baskı yarattığına değinildi.

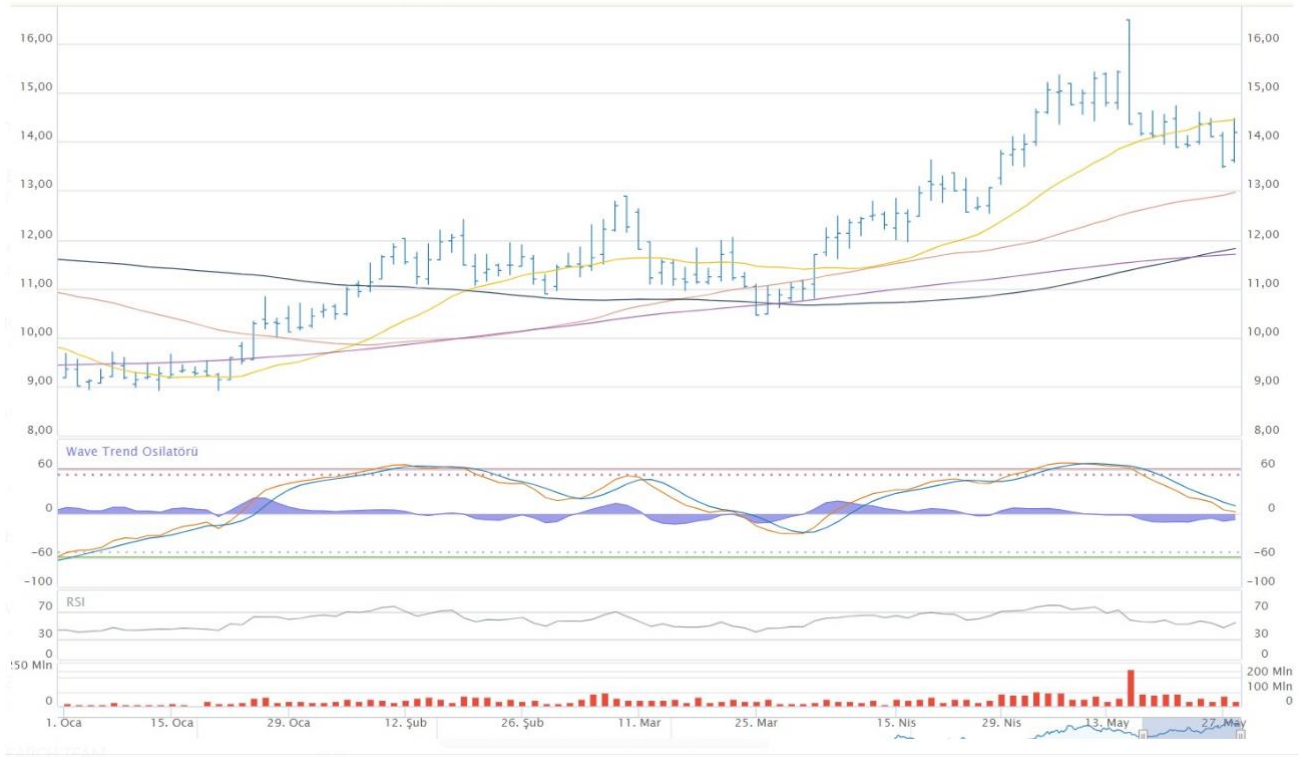
GES projeleri tamamlandığında Düzce ve Biga tesislerinin tamamının elektrik ihtiyacının %90-95 civarının karşılanması bekleniyor.

2024 Yılı Beklentileri;

- ❖ Satış gelirleri 11.2 Milyar TL'lik büyüme,
- ❖ FAVÖK marjı %14-15,
- ❖ Satış gelirlerinin içerisindeki ihracat payı %10,
- ❖ Satış gelirlerinin içerisinde yatırım harcamalarının oranı %5-6,
- ❖ Net finansal borç/FAVÖK 1,00-1,25x,
- ❖ Yeni yurtiçi-yurtdışı satış noktası toplamı 110-115,
- ❖ Yeni yurtiçi satış noktası 80-90,
- ❖ Yeni yurtdışı satış noktası 20-25 adet öngörülmektedir.

Gelir Tablosu (Mio TL)	2020	2021	2022	2021 %	2022 %	4Ç22	4Ç23	4Ç23%	12A22	12A23	12A23%
Net Satışlar	995	1,744	7,470	75.33	328.26	4,953	4,269	-13.80	7,470	8,773	17.44
Satışların Maliyeti	669	1,172	4,594	75.22	291.88	2,978	2,542	-14.64	4,594	5,347	16.39
Brüt Kar / Zarar	326	572	2,876	75.56	402.83	1,975	1,727	-12.53	2,876	3,426	19.11
Faaliyet Giderleri	220	395	2,190	79.75	454.30	1,563	1,351	-13.56	2,190	2,518	14.96
Esas Faaliyet Karı / Zararı	106	177	686	66.85	287.79	411	376	-8.61	686	908	32.38
Net Kar / Zarar	26	26	353	0.01	1,269.29	215	334	55.12	353	684	94.05
Amortismanlar	59	81	512	36.90	531.34	409	308	-24.53	512	478	-6.60
FAVÖK	165	258	1,197	56.11	364.35	820	684	-16.55	1,197	1,385	15.72
Karlılık(%)	2020	2021	2022	2021 %	2022 %	4Ç22 %	4Ç23 %	Fark	12A22	12A23	Fark
Brüt Kar Marjı	32.75	32.79	38.50	0.04	5.71	39.87	40.46	0.59yp	38.50	39.05	0.55yp
Esas Faaliyet Kar Marjı	10.65	10.14	9.18	-0.51	-0.96	8.30	8.80	0.50yp	9.18	10.35	1.17yp
FAVÖK Marjı	16.60	14.78	16.03	-1.82	1.25	16.56	16.03	-0.53yp	16.03	15.79	-0.23yp
Net Kar Marjı	2.59	1.48	5.49	-1.11	4.01	5.50	8.62	3.12yp	5.49	8.19	2.70yp
Özsermaye Karlılığı	122.79	22.94	41.66	-99.85	18.72	110.79	74.19	-36.61yp	41.66	36.20	-5.46yp
Aktif Karlılık	2.88	1.87	9.69	-1.01	7.82	25.76	20.91	-4.85yp	9.69	10.20	0.52yp
ROIC	15.99	17.78	25.45	1.79	7.67	61.06	32.49	-28.57yp	25.45	19.61	-5.83yp

Büyüme(%)	2020	2021	2022	2021 %	2022 %	4Ç22 %	4Ç23 %	Fark	12A22	12A23	Fark
Net Satışlar	65.14	75.33	328.26	10.18	252.94	796.86	-13.80	-810.65yp	328.26	17.44	-310.82yp
Esas Faaliyet Karı	305.09	66.85	287.79	-238.24	220.94	671.01	-8.61	-679.62yp	287.79	32.38	-255.41yp
FAVÖK	143.11	56.11	364.35	-87.00	308.24	928.47	-16.55	-945.02yp	364.35	15.72	-348.63yp
Net Kar	-	0.02	1,490.80	0.02	1,490.78		35.08	35.08yp	1,490.80	75.31	-1,415.49yp
İşletme Sermayesi	2020	2021	2022	2021 %	2022 %	4Ç22	4Ç23	Fark	12A22	12A23	12A23%
Alacak Devir Hızı	6.06	7.86	18.65	1.80p	10.80p	49.47	25.92	-23.55p	18.65	13.32	-5.34p
Stok Devir Hızı	2.45	2.91	4.76	0.46p	1.85p	12.34	7.98	-4.36p	4.76	4.20	-0.56p
Ticari Borç Devir Hızı	2.89	2.92	4.18	0.03p	1.26p	10.84	5.97	-4.87p	4.18	3.14	-1.04p
Finansal Yapı ve Likidite	2020	2021	2022	2021 %	2022 %	4Ç22	4Ç23	Fark	12A22	12A23	Fark
Net Borç / FAVÖK(x)	3.45	3.09	1.29	-0.36	-1.80	0.47	0.60	0.13p	1.29	1.18	-0.11p
Net Borç / Aktifler %	56.55	45.63	23.04	-10.92	-22.59	23.04	22.21	-0.84yp	23.04	22.21	-0.84yp
Fin. Kaldıraç %	97.03	88.85	74.48	-8.18	-14.37	74.48	70.18	-4.30yp	74.48	70.18	-4.30yp
FNA / Net Mali Borç(x)	46.18	33.97	93.42	-12.21	59.44	288.61	184.73	-103.88p	93.42	66.20	-27.22p
Faiz Karşılama %	0.12	0.16	0.45	0.04	0.28	44.71	133.23	88.52yp	0.45	1.07	0.63yp
Cari Oran(x)	0.81	0.92	0.88	0.11	-0.04	0.88	0.83	-0.05p	0.88	0.83	-0.05p



Teknik Göstergeler

Göstergeler	Kısa Vadeli		Ort Vadeli		Uzun Vadeli	
	Değer	Karar	Değer	Karar	Değer	Karar
Stochastic	30.72	AL	79.84	SAT	86.07	SAT
RSI	52.91	SAT	63.69	SAT	61.08	SAT
Williams%R	-75.66	SAT	-50.55	SAT	-20.63	NÖTR
Momentum	94.67	SAT	123.80	AL	248.25	AL
MACD	0.24	SAT	1.01	AL	2.50	AL
ADX	48.26	AL	35.97	AL	24.87	AL
CCI	-60.00	NÖTR	62.12	NÖTR	133.24	NÖTR
Ultimate Oscillator	38.45	NÖTR	51.00	NÖTR	51.40	NÖTR
ROC	-5.33	NÖTR	23.80	NÖTR	1.36	NÖTR
Hareketli Ortalama	14.11	AL	13.24	NÖTR	11.89	NÖTR

A1 CAPITAL ARAŞTIRMA

Özge Beyhan
Araştırma Uzman Yardımcısı

Baki Atılal
Araştırmadan Sorumlu GMY

ÇEKİNCE...

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan bilgiler A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer GÜLER HOLDİNG Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.