

DOĞUŞ OTOMOTİV SERVİS VE TİCARET A.Ş.

2025 2. Çeyrek Finansal Sonuç Değerlendirmesi

DOAS 2Ç2025 Bilanço Analizi

Finansallara Dair

Doğuş Otomotiv (DOAS), 2025 yılının ikinci çeyreğinde sınırlı ciro büyümesine karşın kârlılık tarafında belirgin bir daralma ile öne çıkmıştır. Şirketin hasılatı yıllık bazda %2 artışla 104,7 milyar TL'ye yükselirken, bir önceki yılın aynı dönemine göre brüt kâr marjı 18,5%'ten 13,2%'ye gerilemiş, FAVÖK %43 düşüşle 8,0 milyar TL'ye inmiştir. Faaliyet giderleri tarafında %19 artış yaşanmış, bu da operasyonel kârlılığı baskılamıştır. Faaliyet kârı (EBIT) %49 gerileyerek 6,6 milyar TL seviyesinde kalırken, faaliyet kâr marjı 12,6%'dan 6,3%'e daralmıştır. Başta kur farkı giderleri ve faiz maliyetlerindeki artış ve enflasyon muhasebesinin baz etkisi ile Net kâr tarafında 2,7 milyar TL ile yıllık bazda %62'lik bir daralma yaşanmıştır. Bununla birlikte, iştiraklerden gelen kâr katkısı 696 milyon TL'ye ulaşarak (özellikle VDF Servis'teki toparlanma sayesinde) net kârı desteklemiştir.

Satış Performansı ve Pazar Dinamikleri

Ocak–Haziran 2025 döneminde şirketin toplam toptan satış adedi %12 artışla 93.293 adet olurken, özellikle VW Binek (+%18) ve Audi (+%54) markaları güçlü performans göstermiştir. Premium segmentte Audi'nin pazardaki payı %20,2 seviyesine ulaşarak şirketin marj katkısına olumlu etki etmiştir. Öte yandan VW Ticari (-%12) ve Scania (-%24) satışları zayıf seyretmiştir.

Doğuş Otomotiv perakende pazarında %14,6 pay ile ikinci çeyreği kapatmış, binek segmentinde %16 ile liderliğini sürdürmüştür. Elektrikli araç tarafında şirketin satışları %1.000'in üzerinde artış göstermiş olsa da toplam portföy içindeki payı henüz sınırlıdır. DOD (ikinci el) satışları ise yatay seyretmiştir.

Karlılık Dinamikleri

Marjlardaki gerilemenin temel nedenleri arasında:

- EUR/TL'de %33'lük artış kaynaklı kur baskısı,
- Model miksindeki değişim,
- Enflasyon muhasebesi etkisi,
- Artan finansman giderleri (233% artışla 3,3 milyar TL), öne çıkmaktadır.

Brüt kâr marjı 13,2% ile geçen yılın oldukça altında kalırken, net kâr marjı 6,9%'dan 2,6%'ya gerilemiştir. İştirak katkıları ise 696 milyon TL'ye ulaşarak (özellikle VDF Servis'teki toparlanma sayesinde) kârlılığı desteklemiştir.

ŞİRKET BORSA BİLGİLERİ

Şirketin Borsa Kodu	DOAS
Şirketin Adı	Doğuş Otomotiv
Şirketin Sektörü	Otomotiv
Şirketin Piyasa Değeri	44.946.000.000
Halka Açık Piyasa Değeri	17.528.940.000
Şirketin Halka Açıklık Oranı - %	39,00

ŞİRKET RASYO BİLGİLERİ

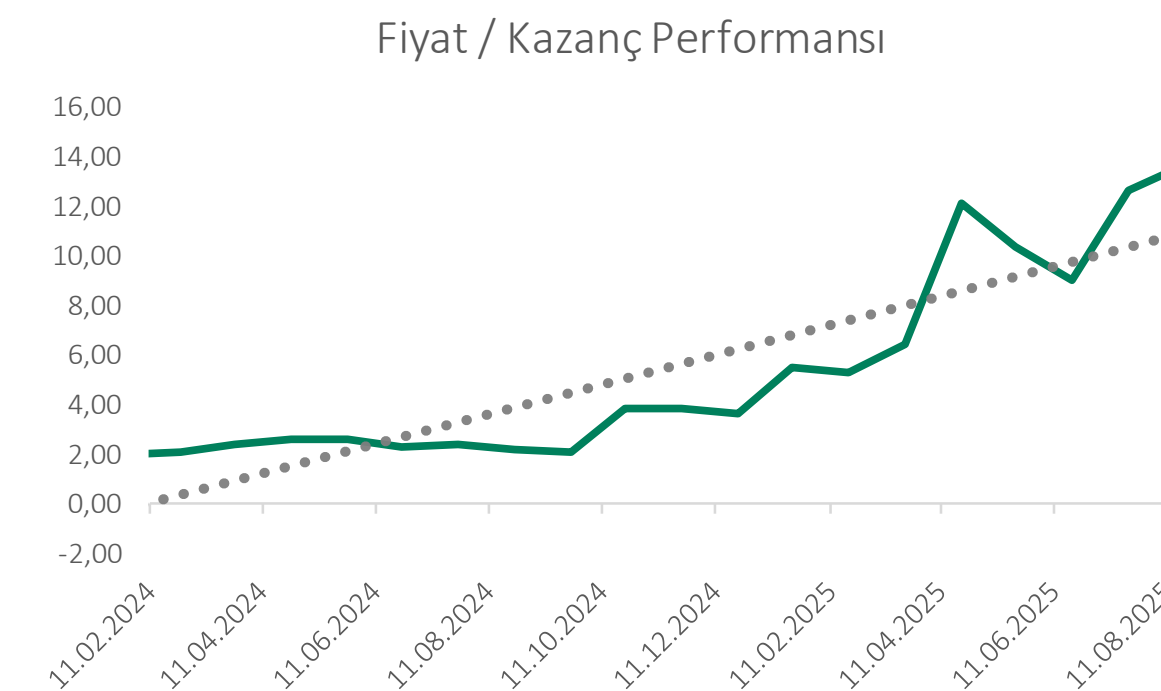
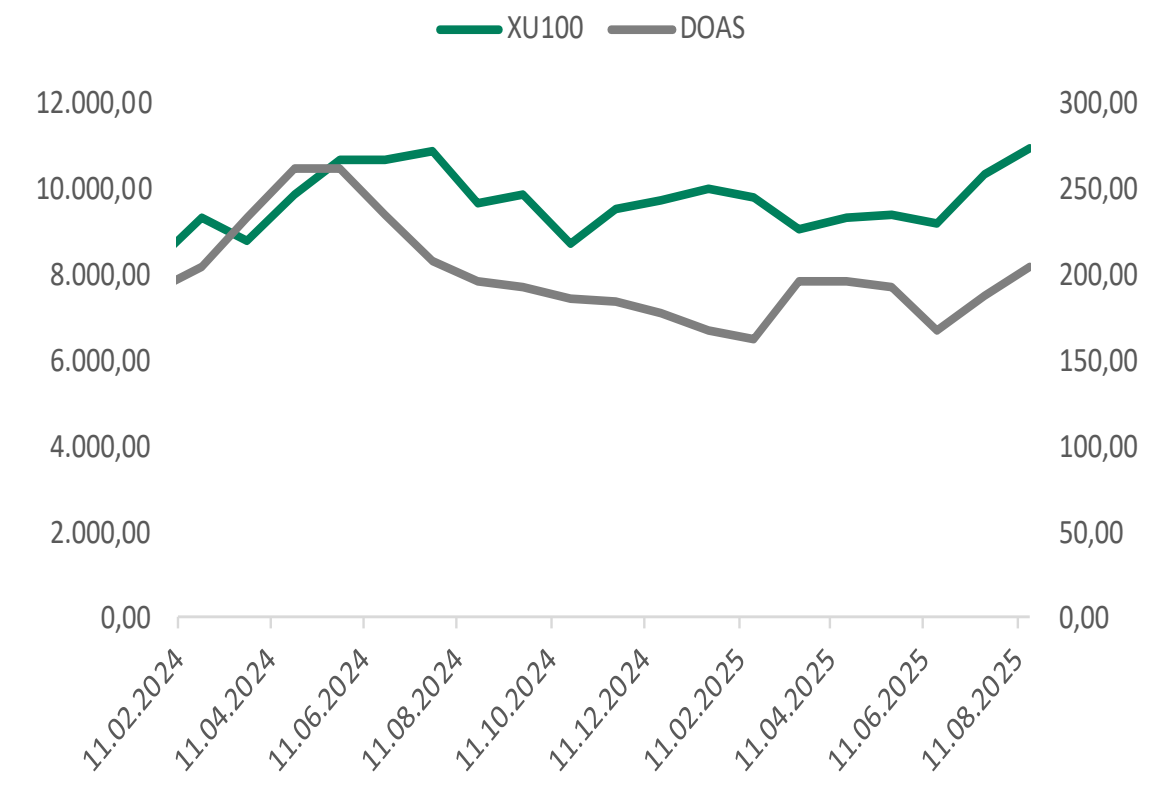
Fiyat / Kazanç Oranı - Yeni	13,75
Fiyat / Kazanç Oranı - Eski	2,02
Piyasa / Defter Değeri	0,74
FD/FAVÖK	6,34
FD/Satışlar	0,34

HİSSE - SEKTÖR MARJ BİLGİLERİ

Hisse Brüt Kâr Marjı - Yıllık	13,15
Sektör Brüt Kâr Marjı - Yıllık	9,69
Hisse FAVÖK Marjı - Yıllık	5,35
Sektör FAVÖK Marjı - Yıllık	4,62
Hisse Net Kâr Marjı - Yıllık	1,72
Sektör Net Kâr Marjı - Yıllık	5,43

HİSSE FİYAT BİLGİLERİ

Hisse Kapanış Bilgileri	204,30
Hisse Haftalık Değişim - %	0,33
Hisse Aylık Değişim - %	8,84
Hisse Yıllık Değişim - %	1,62



Bilanço ve Finansal Sağlamlık

Toplam varlıklar %14 artışla 122,2 milyar TL'ye yükselirken stoklardaki %123'lük artış dikkat çekmektedir. Araç stok adedi 31.12.2024'e göre %96 artarak 27.773'e çıkmıştır. Bu durum kısa vadede likidite baskısı yaratmış ve şirketin net nakit pozisyonu -18,4 milyar TL'ye gerilemiştir (2024 yıl sonu: -2,3 milyar TL). Finansal yükümlülükler %59 artışla 22,4 milyar TL'ye ulaşmıştır.

Yatırımlar ve Sürdürülebilirlik

Şirketin CapEx harcamaları çeyrekte 1,6 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiş, yıllık bazda %8 daralmıştır. 2025 yılının tamamında 5,7 milyar TL yatırım öngörülmektedir. Özellikle yenilenebilir enerji, elektrikli araç şarj altyapısı ve dijitalleşme alanlarındaki yatırımlar ön plandadır.

Finansman ve Likidite Gelişmeleri

Net finansman giderleri %233 artışla 3,3 milyar TL'ye yükselmiştir. Bu artışın bileşenlerine bakıldığında: Kredi kur farkı giderleri 2,0 milyar TL (%128), Borçlanma faiz giderleri 2,3 milyar TL (%66) ve Kiralama işlemlerinden doğan faiz giderleri 76 milyon TL öne çıkmaktadır. Buna karşılık faiz gelirleri 1,4 milyar TL'ye gerileyerek finansman giderlerini dengelemede yetersiz kalmıştır. Öte yandan şirket, elektrikli araç ithalatı ve işletme sermayesi ihtiyaçlarının finansmanı amacıyla International Finance Corporation (IFC) ile 100 milyon Euro tutarında, 6 yıl vadeli kredi anlaşması imzalamıştır.

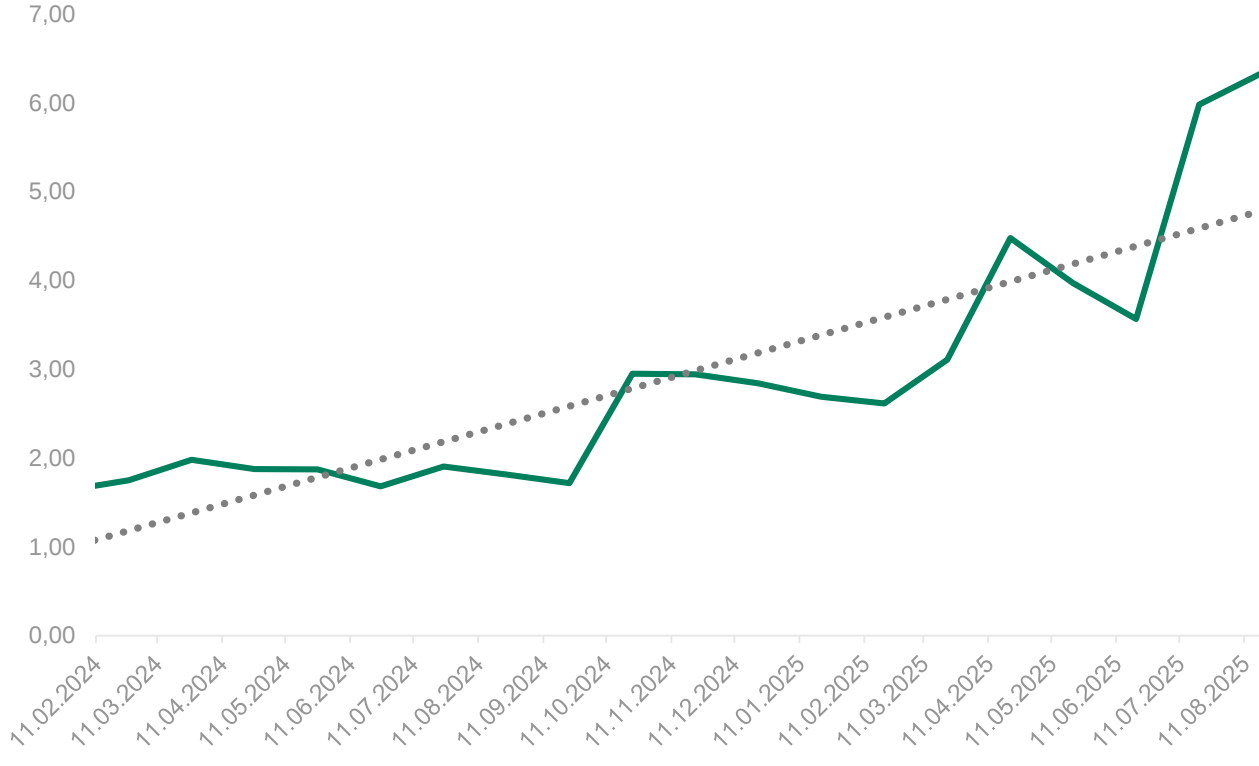
Beklentiler ve Katalistler

- Volkswagen ile Azerbaycan ve Irak distribütörlüğü için imzalanan niyet mektubu, orta vadede yeni büyüme alanı yaratabilir.
- Premium segment ve elektrikli araç satışlarındaki güçlü artış marjları destekleyebilir.
- Ancak artan kur farkı giderleri ve yüksek finansman maliyetleri önümüzdeki dönemde net kâr üzerinde baskı yaratmaya devam edebilir.
- Türkiye otomotiv pazarı için 2025 toplam satış beklentisi 1,1 milyon adet olup, DOAS'ın 130 bin adedin üzerinde satış hedefi bulunmaktadır.

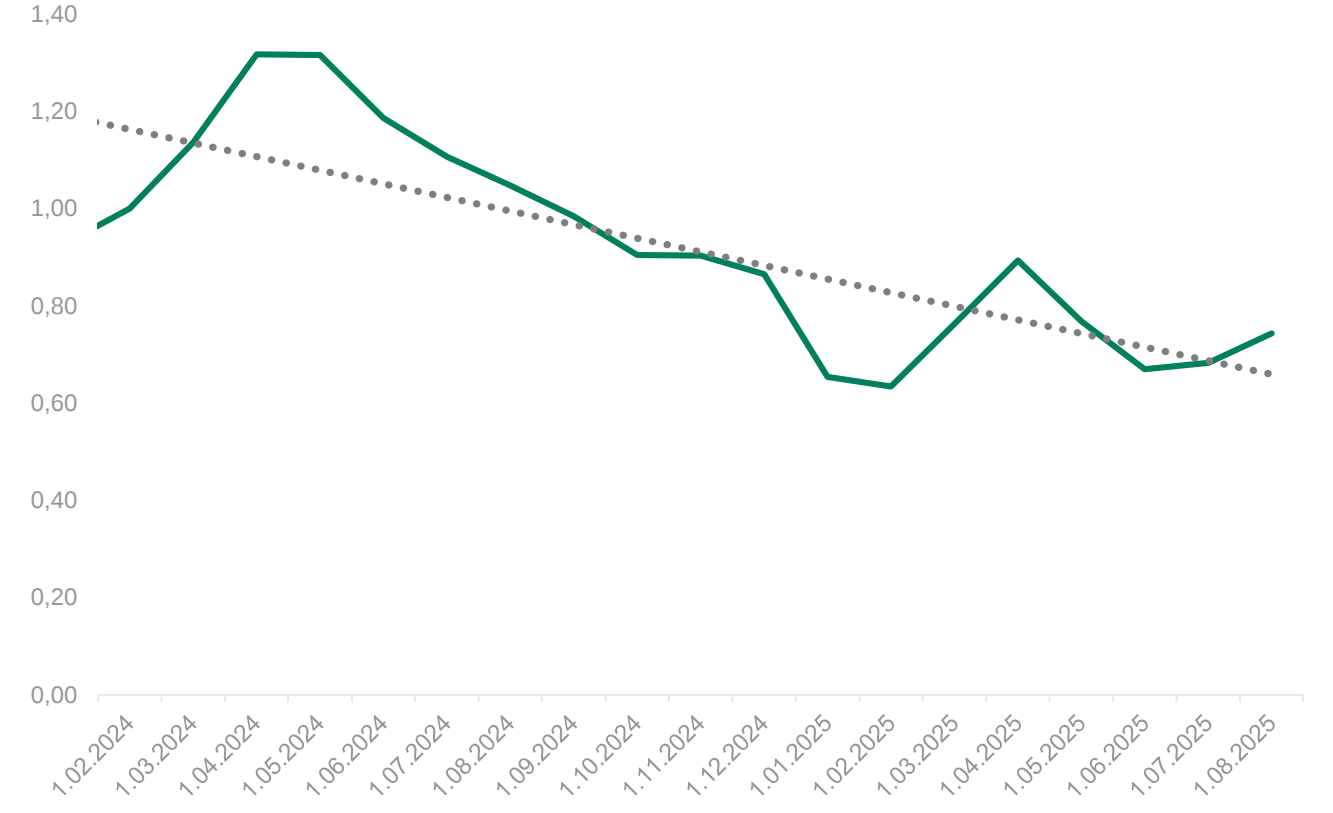
Genel Değerlendirme

Doğuş Otomotiv'in 2Ç25 sonuçları, gelir tarafında görece istikrar, fakat kârlılık tarafında zayıflama ile özetlenebilir. Premium segmentteki büyüme ve iştirak katkıları olumlu olsa da, yüksek finansman giderleri ve stok artışı bilanço sağlığını zorlayabilmektedir. Buna ek olarak, IFC'den sağlanan uzun vadeli kredi şirketin elektrikli araç stratejisi için önemli bir katalist olmuştur. Önümüzdeki dönemde şirketin performansına yönelik beklentiler elektrikli araç adaptasyonu, yurtdışı distribütörlük genişlemeleri ve kur riskinin yönetimi üzerinden şekillenebilir.

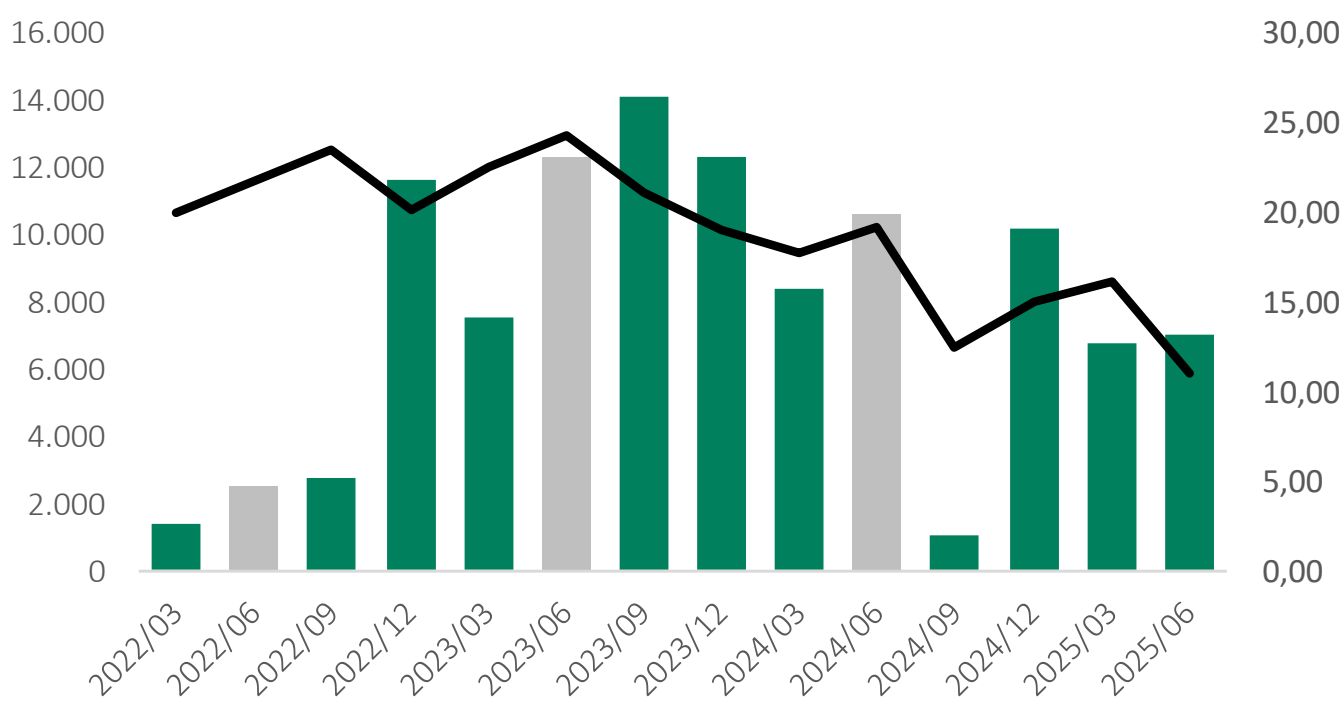
FD/ FAVÖK Performansı



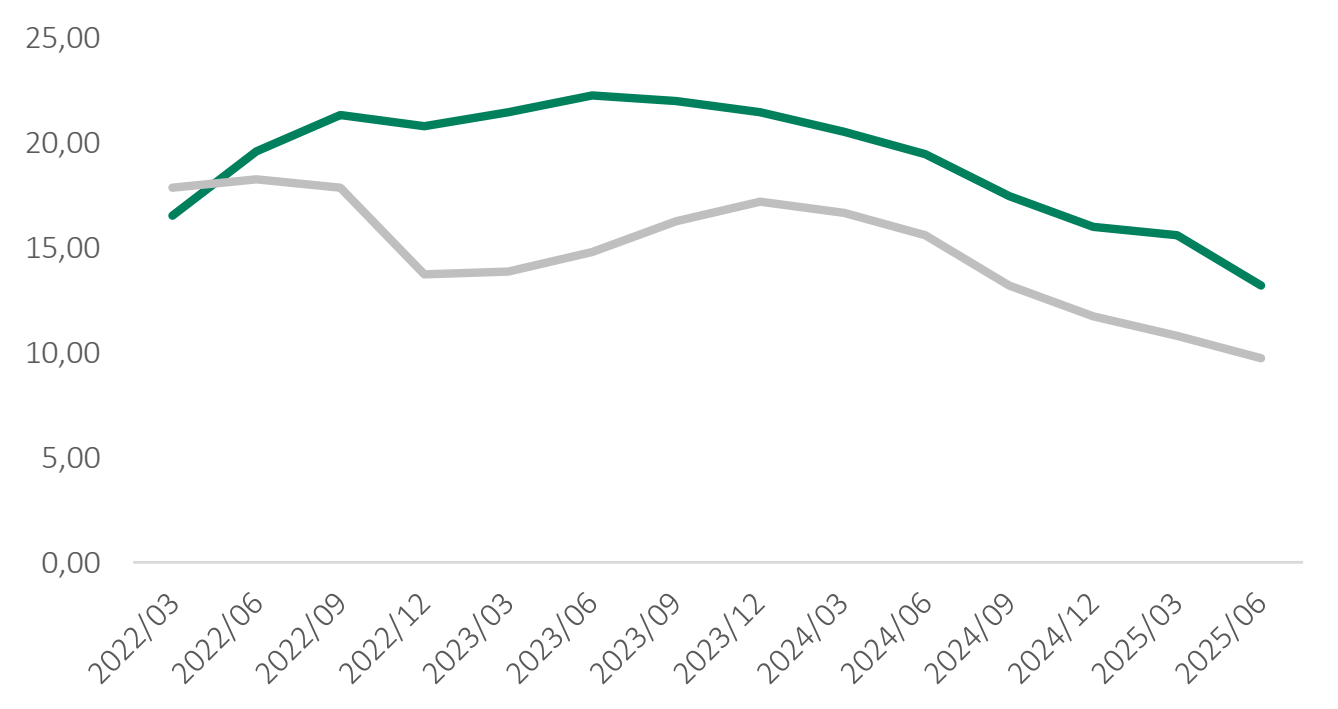
Piyasa / Defter Değeri Performansı



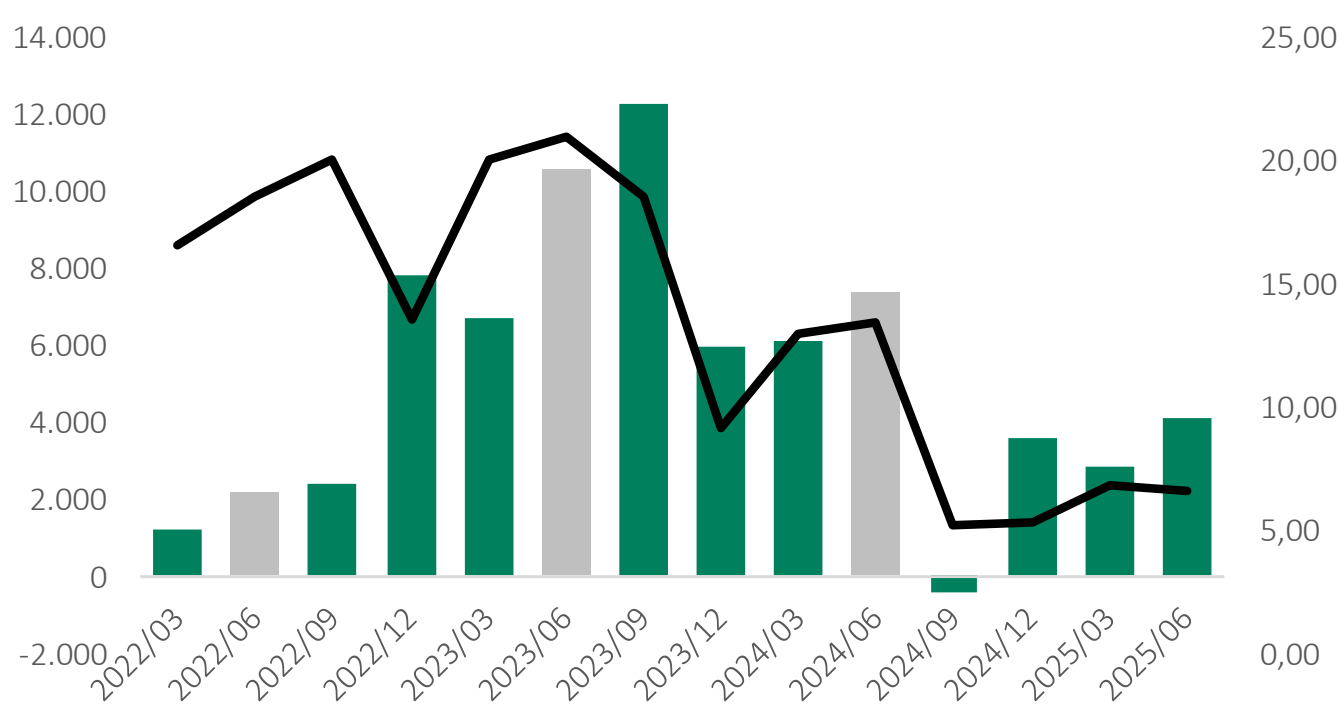
Brüt Kâr - Çeyreklik Brüt Kâr Marjı - Çeyreklik



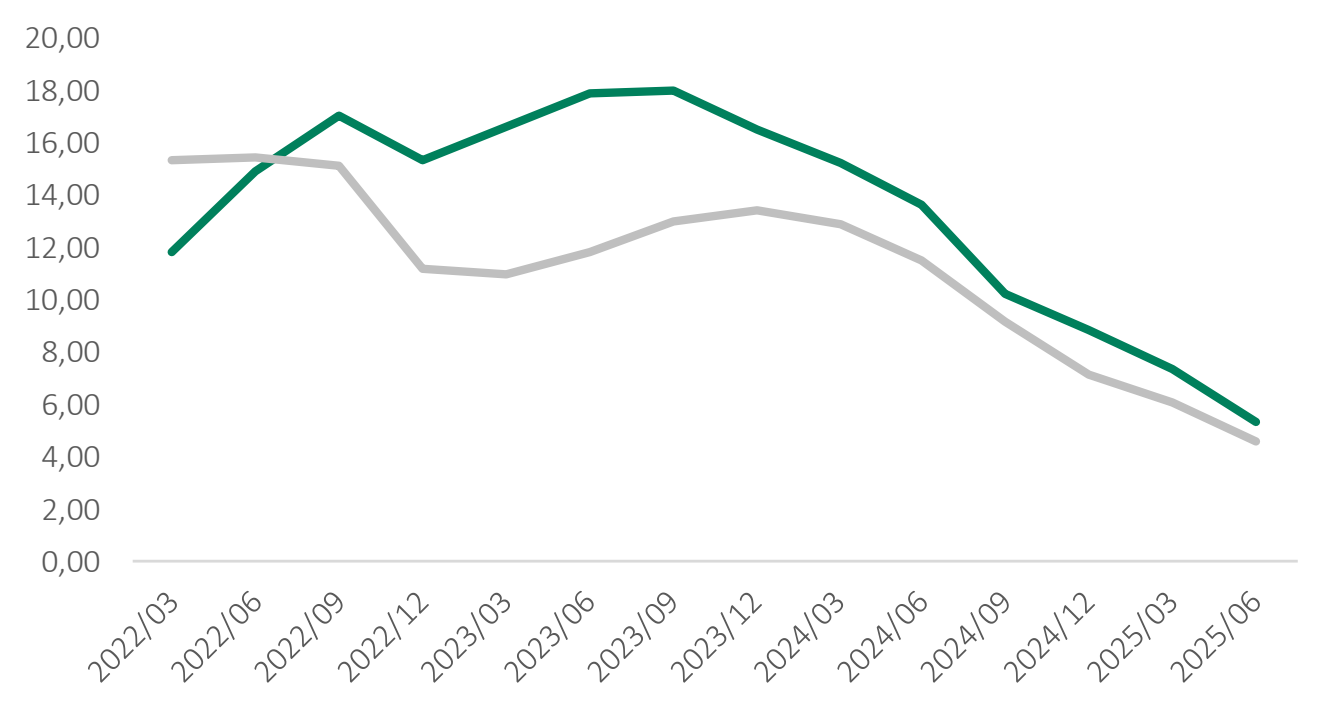
Hisse Brüt Kâr Marjı Sektör Brüt Kâr Marjı



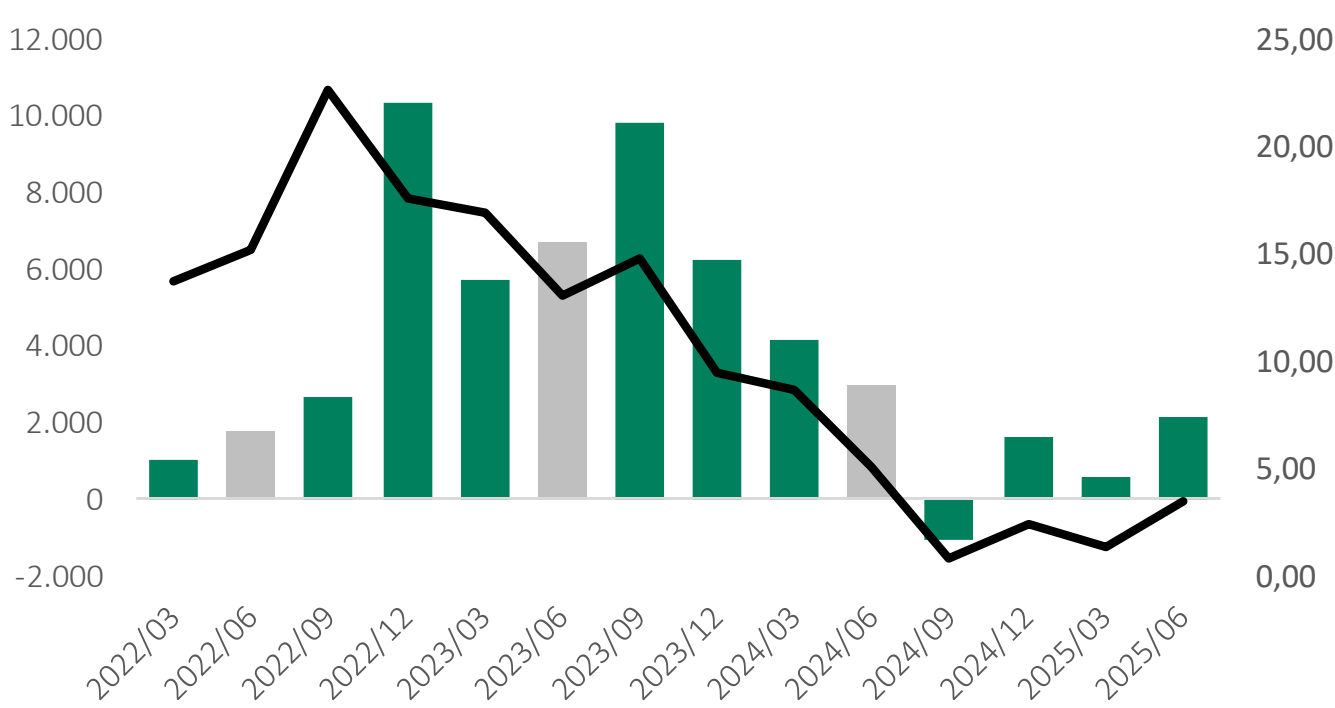
FAVÖK Kâr - Çeyreklik FAVÖK Kâr Marjı - Çeyreklik



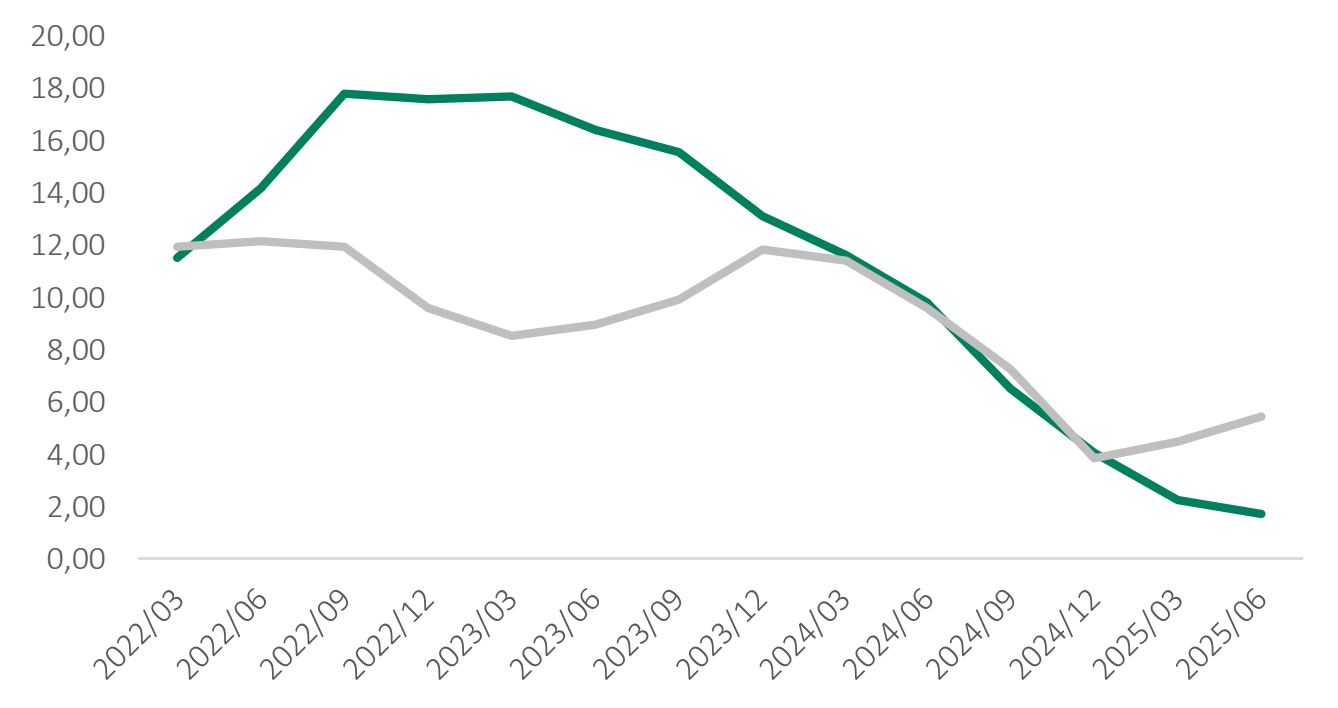
Hisse FAVÖK Kâr Marjı Sektör FAVÖK Kâr Marjı



Net Kâr - Çeyreklik Net Kâr Marjı - Çeyreklik



Hisse Net Kâr Marjı Sektör Net Kâr Marjı



T +90 (212) 370 0370
F +90 (212) 370 0371
bilgi@albyatirim.com.tr

Fulya Mah. Büyükdere
Cad. Torun Center No:74
A/80 34394 Şişli / İstanbul

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibariyle mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. ALB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiç bir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. 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 her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı ALB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. 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.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile ALB Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, ALB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.