

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	DOAS
Sektör	:	Otomotiv
Halka Açıklık Oranı	:	39.00
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺40,612,000.00
Halka Açık Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺15,838,680.00
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺68,193,721.00
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	184.60
Hedef Fiyat(TL)	:	275.57
Tavsiye	:	AL
Potansiyel Getiri(%)	:	49.28

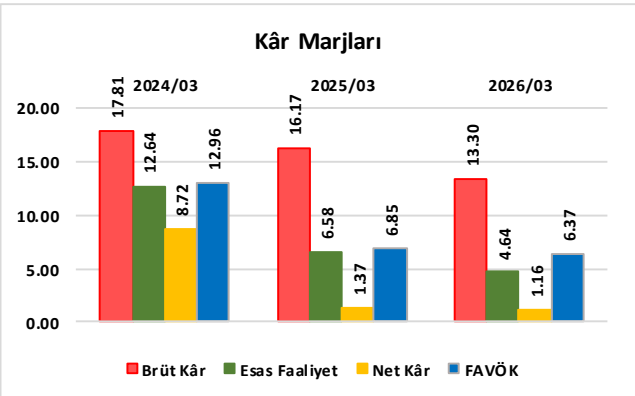
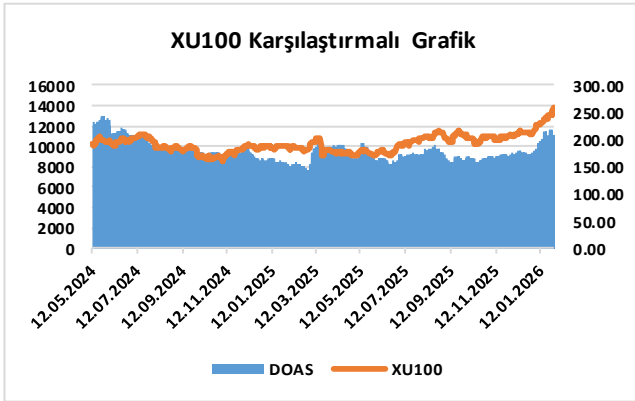
Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

Dönen Varlıklar	:	₺73,960,364.00
Duran Varlıklar	:	₺70,460,602.00
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺59,265,655.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺16,300,009.00
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺67,808,233.00
Hasılat	:	₺49,622,082.00
Satışların Maliyeti	:	₺43,022,085.00
Brüt Kar (Zarar)	:	₺6,599,997.00
FAVÖK	:	₺3,161,922.00
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	₺573,960.00

Çarpanlar

FD/FAVÖK	:	4.83
F/K	:	13.72
PD/DD	:	0.60
Öz Sermaye Kârlılığı	:	4.82

BİST100 Karşılaştırması ve Kâr Marjları



Doğuş Otomotiv (DOAS)

Hasılatta Ortaya Çıkan Güçlü Azalış; Faaliyet Kâr Marjlarını Baskılamıştır!

Şirketin, 2026/03 döneminde elde ettiği **Hasılat**; geçen yılın aynı dönemine(2025/03) göre 5,39 Milyar TL(yüzde 9,30) civarında azalış göstererek, **49,62 Milyar TL** düzeyinde gerçekleşmiştir. Aynı dönemler arasında **Satışların Maliyeti** ise; 3,10 Milyar TL tutarında azalmış ve **43,02 Milyar TL** olmuştur. Hasılat tarafındaki azalışın, Satışların Maliyeti'ndeki azalıştan daha yüksek olması(-) sonrasında; şirketin **Brüt Kâr** rakamı, senelik bazda 2,29 Milyar TL(yüzde 25,81) tutarında azalış göstermiş ve cari dönemde **6,60 Milyar TL** düzeyinde yer almıştır. Şirketin Brüt Kâr Marjı da; geçen seneki yüzde 16,17 seviyesinden yüzde 13,30 düzeyine gerilemiştir.

Şirketin **Faaliyet Giderleri**; "Personel Giderleri"ndeki artışa karşın, "Bağış ve Yardımlar"da ortaya çıkan daha keskin azalışın desteğiyle senelik bazda 1,63 Milyar TL azalmış ve ve cari dönemde **4,38 Milyar TL** civarında gerçekleşme göstermiştir. 2025/03 döneminde 740,9 Milyon TL tutarında yer alan **Diğer Net Esas Faaliyet Gelirleri** ise; cari dönemde 660,5 Milyon TL azalışla 90,4 Milyon TL düzeyinde oluşmuştur. Bu iki ana kalemden nete ortaya çıkan 983,2 Milyon TL'lik iyileşmenin, Brüt Kâr'dan gelen 2,29 Milyar TL'lik negatiflikle mahsup edilmesi sonrasında; şirketin **Esas Faaliyet Kârı**, geçen yıla göre 1,31 Milyar TL(yüzde 36,29) tutarında azalış göstermiş ve **2,30 Milyar TL** olarak gerçekleşmiştir. Amortisman giderlerinin dahil edilip, kur farkları ve tek seferlik diğer kalemlerin dahil edilmediği **FAVÖK** rakamı ise; senelik bazda 605,0 Milyon TL(yüzde 16,06) düzeyinde azalmış ve cari dönem finansallarında **3,16 Milyar TL** civarında yer bulmuştur. Bu gelişmeler üzerine şirketin Esas Faaliyet Kârı ve FAVÖK Marjları; sırasıyla yüzde 6,58'den yüzde 4,64'e ve yüzde 6,85'den yüzde 6,37'ye gerilemiştir.

Esas Faaliyet Kârından Gelen Negatif Etki, Faaliyet Dışı Kısımdaki İyileşmeye Rağmen; Şirketin Net Kârını Baskılamıştır!

Cari dönemde, şirketin **Net Yatırım Faaliyet Gelirleri**; senelik bazda 134,9 Milyon TL artış göstermiştir. **Net Finansman Giderleri**'nde ortaya çıkan 622,1 Milyon TL'lik azalış da, **Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımları'nın**(VDF Servis, 'Yüce Auto', 'Doğuş Sigorta', 'Doğuş Teknoloji' ve 'TUVTURK Kuzey-Güney') **Kâr/Zarar Payları**'nda görülen 61,3 Milyon TL'lik pozitif artış ve TMS 29 enflasyon muhasebesi uygulaması kaynaklı olarak Net Parasal Pozisyon Kazancı'nda oluşan 1,14 Milyar TL'lik iyileşmeyle birlikte şirketin Net Kârına olumlu etki etmiştir. Diğer yandan, geçtiğimiz yıl 1,09 Milyar TL düzeyinde bulunan **Vergi Giderleri**'nin cari dönemde **1,91 Milyar TL** tutarında gerçekleşmesi ise kârı baskılayan bir unsur olmuştur.

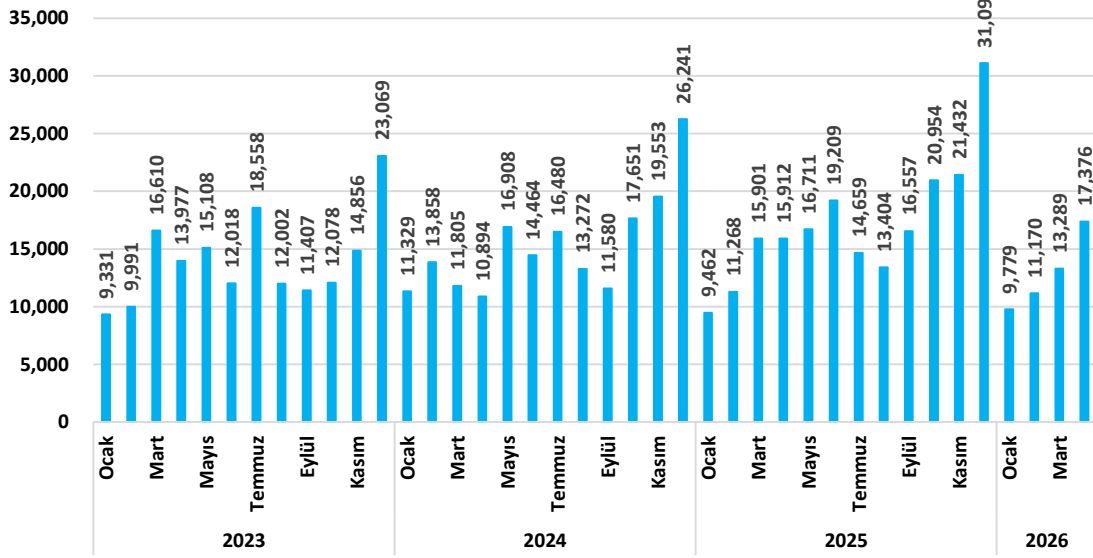
Sonuç olarak; faaliyet dışı kısımdaki pozitif ve negatif ana kalemleri mahsup ettiğimizde, 1,13 Milyar TL tutarında pozitif etki ortaya çıkmıştır. Buna rağmen, şirketin Esas Faaliyet Kârından gelen 1,31 Milyar TL düzeyindeki negatif etki sonrasında; şirketin **Net Kâr** rakamı, geçen yılın aynı dönemine göre 180,9 Milyon TL(yüzde 23,96) azalmış ve **574,0 Milyon TL** civarında gerçekleşmiştir. Böylece, şirketin Net Kâr Marjı da; yüzde 1,37'den yüzde 1,16'ya gerilemiştir.

Operasyonel Gelişmeler ve Beklentiler;

Şirketin operasyonel gelişmelerini incelediğimizde;

- 2026 yılının 1.Çeyreğinde, şirketin Grup Dışı Gelirlerinde;
- Otomotiv iş kolunda, senelik bazda 5,42 Milyar TL(yüzde 9,90) tutarında artış görülürken,
- Gayrimenkul iş kolunda ise, senelik bazda 32,2 Milyon TL(yüzde 11,11) düzeyinde artış gerçekleşmiştir.
- Şirketin, 'toptan-perakende' ve 'binek-lüks-hafif ve ağır ticari' segment bazında satışlarında;
- 'Toptan' araç satışları; Skoda markası hariç tutulduğunda 2 Bin 275 adetlik(yüzde 7,56) artışla 32 Bin 380 olmuştur. Skoda markası dahil edildiğinde ise; 2 Bin 192 adetlik artışla(yüzde 5,63) 41 Bin 132 olarak yer bulmuştur.
- DOD perakende 'ikinci el' satışları; 4 Bin 136 adet olmuştur.
- 'Binek' araçlar, 2 Bin 93 adetlik(yüzde6,20) artışla 35 Bin 828 düzeyinde gerçekleşme göstermiştir.
- 'Lüks' segment araçlarda, 137 adetlik (yüzde 2,75) azalış görülmüştür.
- 'Hafif Ticari' satışları, yüzde 254 adet(yüzde 5,63) artmıştır.
- 'Ağır Ticari' satışları ise, 155 adet azalışla(yüzde 22,46) 535 adet seviyesinde yer almıştır.

DOAS Satış Adetleri



Şirketin, 2026 beklentileri şu şekildedir;

- Şirket, toplam otomotiv pazarı satışlarına ilişkin 1,1 Milyon adet üzerinde beklenti içerisindedir(2025'de gerçekleşen 1 Milyon 376 Bin adet civarında).
- Şirketin, Skoda markası hariç olmak üzere kendi satışlarına ilişkin adet öngörüsü ise; 117 Bin adet düzeyinde yer almaktadır(2025'te gerçekleşen 162,8 Bin adet).
- Şirket ayrıca, 2026 yılında 5,2 Milyar TL tutarında yatırım harcaması planlıyor(2025'de gerçekleşen 4,6 Milyar TL).

Finansal Tahminler ve Değerleme:➤ **Finansal Tahminler:**

Özet Finansallar	2025/12	FİNANSAL TAHMİNLER(1000 TL)				
		2026/12T	2027/12T	2028/12T	2029/12T	2030/12T
Hasılat	255,780,842	245,549,608	282,382,050	316,267,896	341,569,327	362,063,487
Satılan Malın/Hizmetin Maliyeti	223,856,287	213,628,159	242,848,563	271,990,390	290,333,928	307,753,964
SM(H)M Oranı	87.52%	87.00%	86.00%	86.00%	85.00%	85.00%
Brüt Kar	31,924,555	31,921,449	39,533,487	44,277,505	51,235,399	54,309,523
Brüt Kâr Marjı	12.48%	13.00%	14.00%	14.00%	15.00%	15.00%
Faaliyet Giderleri	20,418,406	20,626,167	22,590,564	23,720,092	23,909,853	25,344,444
Faaliyet Giderleri Oranı	7.98%	8.40%	8.00%	7.50%	7.00%	7.00%
Esas Faaliyet Karı	11,506,149	11,295,282	16,942,923	20,557,413	27,325,546	28,965,079
Esas Faaliyet Kârı Marjı	4.50%	4.60%	6.00%	6.50%	8.00%	8.00%
Amortisman Giderleri	3,358,689	3,928,794	4,800,495	5,692,822	6,489,817	6,155,079
Net Vergi Giderleri(Gelirleri)	-3,412,168	-4,174,343	-2,654,391	-3,415,693	-4,713,657	-4,996,476
Net Kâr(Ana ortaklığa ait)	3,141,080	4,174,343	10,617,565	13,662,773	18,854,627	19,985,904
Net Kâr Marjı	1.23%	1.70%	3.76%	4.32%	5.52%	5.52%
Sermaye Harcamaları	4,600,000	4,910,992	5,647,641	6,325,358	6,831,387	28,965,079
Temettü Ödemeleri	6,600,000	7,062,355	7,585,800	8,243,846	9,180,337	9,845,911
Net İşletme Sermayesi	21,987,342	23,847,874	34,959,789	43,692,045	55,617,814	62,422,821
Firmaya Serbest Nakit Akımları	-6,232,175	-10,597,597	2,184,619	13,451,265	31,792,074	8,161,044
İndirgenmiş Serbest Nakit Akımları		-8,689,262	1,468,678	7,414,633	14,368,814	3,024,289

➤ **Değerleme:**

- ✓ Şirket değerlemesi için İNA(İndirgenmiş Nakit Akımları) yöntemini yüzde 100 ağırlık ile kullandık. Bu kapsamda 60,63 Milyar TL civarında hedef piyasa değerine ulaşılmış olup, buna göre hisse başına hedef fiyatımızı; daha önce belirlediğimiz 295,75 TL seviyesinden **275,57 TL**'ye revize ediyoruz. Aşağı yönlü revizeye karşın, "AL" olan tavsiyemizi devam eden yüksek(bakınız açıklamalar) getiri potansiyeli nedeniyle koruyoruz.

Değerleme Bileşenleri(1000 TL)			
	Yöntem	Ağırlık	Değerleme Sonucu
	İndirgenmiş Nakit Akımları	100.0%	
Serbest Nakit Akımları Toplamı			₺17,587,152.15
Terminal Büyüme Oranı			3.00%
Terminal SNA Değeri			₺43,038,973.23
Hedef Piyasa Değeri			₺60,626,125.38
Ödenmiş Sermaye			₺220,000.00
Hisse Başı Hedef Fiyat			₺275.57
Son Fiyat			₺184.60
Yükseliş Potansiyeli			49.28%

ÖZET BİLANÇO(Bin TL)	2026/03	2025/03	2026-2025		2025-2024	
			Yıllık Değişim(%)	2024/03	Yıllık Değişim(%)	
DÖNEN VARLIKLAR	73,960,364.00	51,861,370.00	42.61	42,533,479.00	21.93	
Nakit ve Nakit Benzerleri	5,211,757.00	3,800,613.00	37.13	13,161,754.00	-71.12	
Ticari Alacaklar	14,481,745.00	15,395,600.00	-5.94	9,717,449.00	58.43	
Stoklar	41,486,488.00	26,582,679.00	56.07	14,873,100.00	78.73	
Peşin Ödenmiş Giderler	966,146.00	762,800.00	26.66	614,167.00	24.20	
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	71,573.00	1,738.00	4018.12	689.00	152.25	
Diğer Dönen Varlıklar	18,855.00	32,011.00	-41.10	31,327.00	2.18	
DURAN VARLIKLAR	70,460,602.00	54,117,295.00	30.20	39,435,421.00	37.23	
Maddi Duran Varlıklar	29,082,200.00	21,718,017.00	33.91	13,392,762.00	62.16	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1,729,964.00	1,116,638.00	54.93	635,254.00	75.78	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	-	213,884.00	-100.00	129,414.00	65.27	
TOPLAM VARLIKLAR	144,420,966.00	105,978,665.00	36.27	81,968,900.00	29.29	
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	59,265,655.00	40,689,398.00	45.65	22,218,336.00	83.13	
Kısa Vadeli Borçlanmalar	16,567,507.00	6,559,137.00	152.59	2,534,154.00	158.83	
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	6,257,681.00	2,799,689.00	123.51	2,262,057.00	23.77	
Ticari Borçlar	26,186,729.00	19,242,115.00	36.09	12,414,531.00	55.00	
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	371,720.00	934,265.00	-60.21	960,892.00	-2.77	
Diğer Borçlar	6,618,977.00	6,021,056.00	9.93	14,536.00	41321.68	
Türev Araçlar	-	-	#SAYI/0!	-	0.00	
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	587,155.00	897,154.00	-34.55	1,606,446.00	-44.15	
Kısa Vadeli Karşılıklar	513,938.00	2,023,539.00	-74.60	548,481.00	268.94	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	1,126,329.00	1,381,087.00	-18.45	1,035,330.00	33.40	
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	16,300,009.00	9,341,822.00	74.48	7,319,935.00	27.62	
Uzun Vadeli Borçlanmalar	9,968,290.00	5,743,253.00	73.57	6,161,107.00	-6.78	
Uzun Vadeli Karşılıklar	1,200,505.00	754,942.00	59.02	504,665.00	49.59	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	4,521,235.00	1,990,115.00	127.18	137,201.00	1350.51	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	-	-	#SAYI/0!	-	0.00	
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	75,565,664.00	50,031,220.00	51.04	29,538,271.00	69.38	
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	68,855,302.00	55,947,445.00	23.07	52,430,629.00	6.71	
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	67,808,233.00	55,092,483.00	23.08	51,829,607.00	6.30	
Ödenmiş Sermaye	220,000.00	220,000.00	0.00	220,000.00	0.00	
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	7,318,838.00	5,054,220.00	44.81	3,034,384.00	66.56	
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	-	806,968.00	-312.86	1,504,667.00	-74.80	
Yeniden Değerleme Artışı	6,390,372.00	5,177,897.00	23.42	4,173,165.00	24.08	
Kar Yedekleri	-	13,958,498.00	-	7,306,390.00	40.77	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	7,897,879.00	5,492,102.00	43.80	2,264,490.00	142.53	
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	53,244,619.00	43,631,666.00	22.03	45,392,697.00	-3.88	
Net Dönem Karı veya Zararı	573,960.00	576,797.00	-0.49	2,976,646.00	-80.62	
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	1,047,069.00	854,962.00	22.47	601,022.00	42.25	
TOPLAM KAYNAKLAR	144,420,966.00	105,978,665.00	36.27	81,968,900.00	29.29	

Kaynak: Finnet

ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)	2026/03	2025/03	2026-2025		2025-2024	
			Yıllık Değişim(%)	2024/03	Yıllık Değişim(%)	
HASILAT	49,622,082.00	55,015,333.00	-9.80	47,121,170.00	16.75	
SATIŞLARIN MALİYETİ	43,022,085.00	46,119,510.00	-6.72	38,726,964.00	19.09	
BRÜT KAR (ZARAR)	6,599,997.00	8,895,823.00	-25.81	8,394,206.00	5.98	
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	2,585,709.00	4,582,580.00	-43.58	1,906,470.00	140.37	
PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)	1,799,808.00	1,436,611.00	25.28	947,976.00	51.55	
ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00	
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	549,501.00	1,190,268.00	-53.83	762,397.00	56.12	
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	459,077.00	449,325.00	2.17	348,288.00	29.01	
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	2,304,904.00	3,617,575.00	-36.29	5,953,869.00	-39.24	
FAVÖK	3,161,922.00	3,766,943.00	-16.06	6,105,115.00	-38.30	
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	204,025.00	76,356.00	167.20	390,505.00	-80.45	
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	1,388.00	8,580.00	-83.82	120,323.00	-92.87	
ÖZKAYNAK YÖNTEMİYLE DEĞERLENEEN YATIRIMLARIN KARLARINDAN (ZARARLARINDAN) PAYLAR	289,502.00	228,161.00	26.88	477,703.00	-52.24	
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	2,797,043.00	3,913,512.00	-28.53	6,701,754.00	-41.60	
FİNANSMAN GELİRLERİ	1,433,213.00	832,804.00	72.09	930,131.00	-10.46	
FİNANSMAN GİDERLERİ	2,099,584.00	2,121,230.00	-1.02	1,488,272.00	42.53	
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	2,479,529.00	1,835,448.00	35.09	5,220,783.00	-64.84	
DÖNEM VERGİ GİDERİ GİDERİ/GELİRİ	1,294,845.00	1,457,030.00	-11.13	1,777,010.00	-18.01	
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	620,580.00	-368,753.00	-268.29	-692,142.00	-46.72	
DÖNEM NET KÂRİ (Ana Ortaklık Payları)	573,960.00	754,827.00	-23.96	4,110,862.00	-81.64	

Kaynak: Finnet

AÇIKLAMALAR

- **NÖTR önerisi;** kurumumuz tarafından yapılan değerlendirme sonucunda, yüzde 0,01-14,99 aralığında getiri potansiyeli ortaya çıkan şirketler için verilmektedir.
- **TUT önerisi;** kurumumuz tarafından yapılan değerlendirme sonucunda yüzde 15,00-24,99 aralığında getiri potansiyeli ortaya çıkan şirketler için verilmektedir.
- **AL önerisi;** kurumumuz tarafından yapılan değerlendirme sonucunda yüzde 25,00 ve üzerinde getiri potansiyeli ortaya çıkan şirketler için verilmektedir.

KAYNAKLAR

- ✓ Şirketin Finansal Tabloları ve Dipnotları,
- ✓ Şirketin Faaliyet Raporu
- ✓ Şirketin Yatırımcı Sunumları
- ✓ Finnet(finansal veri ve tabloların çekilmesi hususunda)

YASAL UYARI

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 Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

Alnus Yatırım Araştırma Ekibi

Yusuf Kavak
Araştırma Müdürü