

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	DOAS
Sektör	:	Otomotiv
Halka Açıklık Oranı	:	39.00
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺37,224,000.00
Halka Açık Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺14,517,360.00
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺69,451,304.00
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	169.20
Hedef Fiyat(TL)	:	225.65
Tavsiye	:	AL
Potansiyel Getiri(%)	:	33.36%

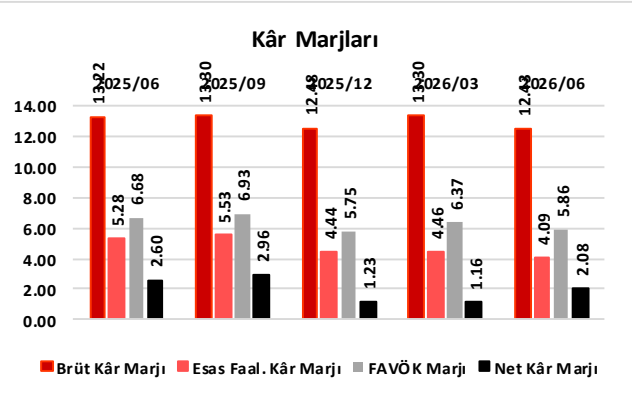
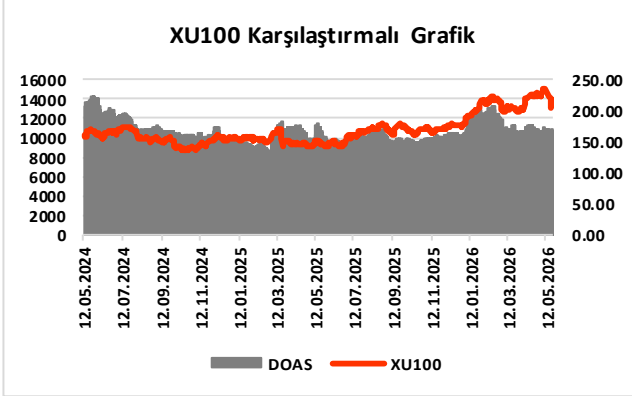
Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

Dönen Varlıklar	:	₺78,147,236.00
Duran Varlıklar	:	₺75,189,785.00
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺60,283,123.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺17,600,934.00
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺74,341,347.00
Hasılat	:	₺113,143,951.00
Satışların Maliyeti	:	₺99,080,891.00
Brüt Kar (Zarar)	:	₺14,063,060.00
FAVÖK	:	₺6,635,297.00
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	₺2,356,360.00

Çarpanlar

FD/FAVÖK	:	5.73
F/K	:	19.65
PD/DD	:	0.50
Öz Sermaye Kârlılığı	:	2.81

BİST100 Karşılaştırması ve Kâr Marjları



Doğuş Otomotiv (DOAS)

Hasılatta Ortaya Çıkan Güçlü Azalış; Faaliyet Kâr Marjlarını Baskılamıştır!

➤ Şirketin, 2026/06 döneminde elde ettiği **Hasılat**; geçen yılın aynı dönemine(2025/06) göre 25,18 Milyar TL(yüzde 18,21) civarında azalış göstererek, **113,14 Milyar TL** düzeyinde gerçekleşmiştir. Aynı dönemler arasında **Satışların Maliyeti** ise; 20,96 Milyar TL tutarında azalmış ve **99,08 Milyar TL** olmuştur. Hasılat tarafındaki azalışın, Satışların Maliyeti'ndeki azalıştan daha yüksek olması(-) sonrasında; şirketin **Brüt Kâr** rakamı, senelik bazda 4,22 Milyar TL(yüzde 23,09) tutarında azalış göstermiş ve cari dönemde **14,06 Milyar TL** düzeyinde yer almıştır. Şirketin Brüt Kâr Marjı da; geçen seneki yüzde 13,22 seviyesinden yüzde 12,43 düzeyine gerilemiştir.

➤ Şirketin **Faaliyet Giderleri**; "Dağıtım", "Garanti" ve "Personel" giderlerindeki artışa karşın, "Bağış ve Yardımlar"da ortaya çıkan daha keskin azalışın desteğiyle senelik bazda 1,54 Milyar TL azalmış ve cari dönem finansallarında **9,43 Milyar TL** civarında gerçekleşme göstermiştir. 2025/06 döneminde 1,39 Milyar TL tutarında yer alan **Diğer Net Esas Faaliyet Gelirleri** ise; cari dönemde 1,16 Milyar TL'lik keskin azalışla 226,5 Milyon TL düzeyinde oluşmuştur. Bu iki ana kalemden nete ortaya çıkan 378,8 Milyon TL'lik iyileşmenin, Brüt Kâr'dan gelen 4,22 Milyar TL'lik negatiflikten mahsup edilmesi sonrasında; şirketin **Esas Faaliyet Kârı**, geçen yıla göre 3,84 Milyar TL(yüzde 44,17) tutarında azalış göstermiş ve **4,86 Milyar TL** olarak gerçekleşmiştir. Amortisman giderlerinin dahil edilip, kur farkları ve tek seferlik diğer kalemlerin dahil edilmediği **FAVÖK** rakamı ise; senelik bazda 2,61 Milyar TL(yüzde 28,21) düzeyinde azalışla cari dönem finansallarında **6,63 Milyar TL** civarında yer bulmuştur. Bu gelişmeler üzerine şirketin Esas Faaliyet Kârı ve FAVÖK Marjları; sırasıyla yüzde 5,28'den yüzde 4,09'a ve yüzde 6,68'den yüzde 5,86'ya gerilemiştir.

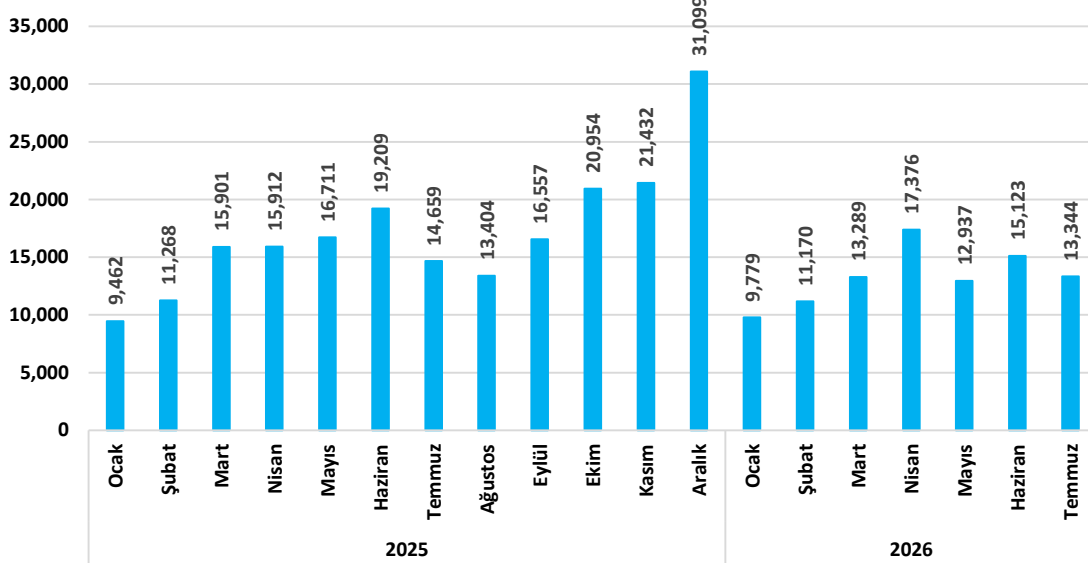
Esas Faaliyet Kârından Gelen Negatif Etki, Faaliyet Dışı Kısımdaki İyileşmeye Rağmen; Şirketin Net Kârını Baskılamıştır!

➤ Cari dönemde, şirketin **Net Yatırım Faaliyet Gelirleri**; senelik bazda 217,9 Milyon TL artış göstermiştir. **Net Finansman Giderleri**'nde ise; "Kredi Kur Farkı Giderleri"ndeki azalış ve "Faiz Gelirleri"ndeki artışın etkisiyle 1,80 Milyar TL'lik iyileşme ortaya çıkmış ve **Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımları'nın**(VDF Servis, 'Yüce Auto', 'Doğuş Sigorta', 'Doğuş Teknoloji' ve 'TUVTURK Kuzey-Güney') **Kâr/Zarar Payları**'nda görülen 147,4 Milyon TL'lik artış ve TMS 29 enflasyon muhasebesi uygulaması kaynaklı olarak **Net Parasal Pozisyon Kazancı**'nda oluşan 1,83 Milyar TL'lik iyileşmeyle birlikte şirketin Net Kârına olumlu etki etmiştir. Diğer yandan, geçtiğimiz yıl 1,69 Milyar TL düzeyinde bulunan **Vergi Giderleri**'nin cari dönemde **3,11 Milyar TL** tutarında gerçekleşmesi ise kârı baskılayan bir unsur olmuştur.

➤ Sonuç olarak; faaliyet dışı kısımdaki pozitif ve negatif ana kalemleri mahsup ettiğimizde, 2,59 Milyar TL tutarında pozitif etki ortaya çıkmıştır. Buna rağmen, şirketin Esas Faaliyet Kârından gelen 3,84 Milyar TL düzeyindeki negatif etki sonrasında; şirketin **Net Kâr** rakamı, geçen yılın aynı dönemine göre 1,25 Milyar TL(yüzde 34,60) azalmış ve **2,36 Milyar TL** civarında gerçekleşmiştir. Böylece, şirketin Net Kâr Marjı; yüzde 2,60'dan yüzde 2,08'e gerilemiştir.

Operasyonel Gelişmeler ve Beklentiler;**➤ Şirketin operasyonel gelişmelerini incelediğimizde;**

- 2026 yılının ilk yarısında, şirketin Brüt Grup Dışı Gelirlerinde;
- ✓ Brüt hasılatın yüzde 99,47'lik pay alan Otomotiv iş kolunun gelirlerinde, senelik bazda 25,22 Milyar TL(yüzde 18,31) tutarında azalış görülürken,
- ✓ Gayrimenkul iş kolunda ise, senelik bazda 47,8 Milyon TL(yüzde 7,27) düzeyinde artış gerçekleşmiştir.
- Şirketin, 'toptan-perakende' ve 'binek-lüks-hafif ve ağır ticari' segment bazında satışlarında;
- ✓ 'Toptan' kategorisinde araç satışları; Skoda markası hariç tutulduğunda 3 Bin 791 adetlik(yüzde 5,25) azalışla 68 Bin 433 olmuştur. Skoda markası dahil edildiğinde ise; 4 Bin 312 adetlik azalışla(yüzde 4,67) 88 Bin 981 olarak yer bulmuştur. DOD 'Perakende İkinci El' kategori satışları; 8 Bin 793 adet(2025/06'da 9 Bin 492 adet) olmuştur.
- ✓ 'Binek' araçlar kategorisi, 3 Bin 784 adetlik(yüzde 4,68) azalışla 77 Bin 147 düzeyinde gerçekleşme göstermiştir. 'Hafif Ticari' satışları, 334 adet(yüzde 3,05) azalarak 10 Bin 618 olurken, 'Ağır Ticari' satışları da, 194 adet azalışla(yüzde 13,76) Bin 216 adet seviyesinde yer almıştır.
- ✓ Diğer yandan 'Lüks' segment araçlarda, 2 Bin 572 adetlik (yüzde 20,55) azalış görülmüştür.

DOAS Otomobil ve Hafif Ticari Araç Satış Adetleri**➤ Şirketin, 2026 beklentileri şu şekildedir;**

- Şirket, toplam otomotiv pazarı satışlarına ilişkin 1 Milyon 200 Bin adetlik beklenti içerisinde(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 planlamaktadır(2025'de gerçekleşen 4,6 Milyar TL).

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

Özet Finansallar	FİNANSAL TAHMİNLER(1000 TL)					
	2025/12	2026/12T	2027/12T	2028/12T	2029/12T	2030/12T
Hasılat	255,780,842	237,876,183	266,421,325	293,063,458	316,508,534	335,499,046
Satılan Malın/Hizmetin Maliyeti	223,856,287	208,379,536	233,917,923	255,551,335	275,045,916	290,206,675
SM(H)M Oranı	87.52%	87.60%	87.80%	87.20%	86.90%	86.50%
Brüt Kar	31,924,555	29,496,647	32,503,402	37,512,123	41,462,618	45,292,371
Brüt Kâr Marjı	12.48%	12.40%	12.20%	12.80%	13.10%	13.50%
Faaliyet Giderleri	20,418,406	19,505,847	20,780,863	21,979,759	24,371,157	25,162,428
Faaliyet Giderleri Oranı	7.98%	8.20%	7.80%	7.50%	7.70%	7.50%
Esas Faaliyet Karı	11,506,149	9,990,800	11,722,538	15,532,363	17,091,461	20,129,943
Esas Faaliyet Kârı Marjı	4.50%	4.20%	4.40%	5.30%	5.40%	6.00%
Amortisman Giderleri	3,358,689	3,568,143	3,729,899	3,956,357	4,431,119	4,696,987
FAVÖK	14,717,182	13,558,942	15,452,437	19,488,720	21,522,580	24,826,929
FAVÖK Marjı	5.75%	5.70%	5.80%	6.65%	6.80%	7.40%
Net Kâr(Ana ortaklığa ait)	3,141,080	4,602,904	7,992,640	10,550,284	11,520,911	13,554,161
Net Kâr Marjı	1.23%	1.94%	3.00%	3.60%	3.64%	4.04%
Sermaye Harcamaları	-10,763,659	-5,471,152	-7,992,640	-8,791,904	-9,495,256	-13,419,962
Net İşletme Sermayesi İhtiyacı	3,074,440	1,955,147	8,029,136	3,211,654	1,734,293	-3,217,114
Firmaya Serbest Nakit Akımları	4,874,389	8,044,777	13,144,425	10,801,998	10,343,325	4,163,865
İndirgenmiş Serbest Nakit Akımları		6,598,591	8,843,333	5,960,953	4,681,758	1,545,904

➤ Değerleme:

- ✓ Şirket değerlemesi için İNA(İndirgenmiş Nakit Akımları) yöntemini yüzde 100 ağırlık ile kullandık. Bu kapsamda 49 Milyar 642,2 Milyon TL civarında hedef piyasa değerine ulaşılmış olup, hisse başına hedef fiyatımızı; daha önce belirlediğimiz 237,50 TL seviyesinden **225,65 TL**'ye revize ediyoruz. Aşağı yönlü revizeye karşın, devam eden yüksek(bakınız açıklamalar) getiri potansiyeli nedeniyle **"AL"** olan tavsiyemizi koruyoruz.

Değerleme Bileşenleri(1000 TL)			
Yöntem	Ağırlık	Değerleme Sonucu	
İndirgenmiş Nakit Akımları	100.0%		
Serbest Nakit Akımları Toplamı		₺27,630,539.23	
Terminal Büyüme Oranı		3.00%	
Terminal SNA Değeri		₺22,011,710.36	
Hedef Piyasa Değeri		₺49,642,249.59	
Ödenmiş Sermaye		₺220,000.00	
Hisse Başı Hedef Fiyat		₺225.65	
Son Fiyat		₺169.20	
Yükseliş Potansiyeli		33.36%	

ÖZET BİLANÇO(Bin TL)	2026/06	2025/06	Yıllık Değişim(%)	2026/2Ç	2026/1Ç	Çeyreklik Değ.(%)
DÖNEN VARLIKLAR	78,147,236.00	64,737,955.00	20.71%	78,147,236.00	73,960,364.00	5.66%
Nakit ve Nakit Benzerleri	1,512,478.00	2,733,364.00	-44.67%	1,512,478.00	5,211,757.00	-70.98%
Ticari Alacaklar	16,696,653.00	15,663,631.00	6.60%	16,696,653.00	14,481,745.00	15.29%
Stoklar	44,964,468.00	40,088,876.00	12.16%	44,964,468.00	41,486,488.00	8.38%
Peşin Ödenmiş Giderler	1,219,768.00	807,339.00	51.08%	1,219,768.00	966,146.00	26.25%
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	15,595.00	2,168.00	619.33%	15,595.00	71,573.00	-78.21%
Diğer Dönen Varlıklar	24,464.00	376,029.00	-93.49%	24,464.00	18,855.00	29.75%
DURAN VARLIKLAR	75,189,785.00	57,453,915.00	30.87%	75,189,785.00	70,460,602.00	6.71%
Maddi Duran Varlıklar	30,787,864.00	22,885,600.00	34.53%	30,787,864.00	29,082,200.00	5.86%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1,925,163.00	1,238,419.00	55.45%	1,925,163.00	1,729,964.00	11.28%
Ertelenmiş Vergi Varlığı	0.00	368,825.00	-100.00%	0.00	0.00	0.00%
TOPLAM VARLIKLAR	153,337,021.00	122,191,870.00	25.49%	153,337,021.00	144,420,966.00	6.17%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	60,283,123.00	50,558,572.00	19.23%	60,283,123.00	59,265,655.00	1.72%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	16,801,651.00	12,304,208.00	36.55%	16,801,651.00	16,567,507.00	1.41%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	6,575,890.00	3,526,869.00	86.45%	6,575,890.00	6,257,681.00	5.09%
Ticari Borçlar	29,765,455.00	30,281,822.00	-1.71%	29,765,455.00	26,186,729.00	13.67%
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	225,786.00	186,376.00	21.15%	225,786.00	371,720.00	-39.26%
Diğer Borçlar	3,301,855.00	11,870.00	27716.81%	3,301,855.00	6,618,977.00	-50.12%
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	469,777.00	520,614.00	-9.76%	469,777.00	587,155.00	-19.99%
Kısa Vadeli Karşılıklar	594,853.00	1,435,116.00	-58.55%	594,853.00	513,938.00	15.74%
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	1,534,106.00	1,290,193.00	18.91%	1,534,106.00	1,126,329.00	36.20%
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	17,600,934.00	10,245,808.00	71.79%	17,600,934.00	16,300,009.00	7.98%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	10,362,241.00	6,601,476.00	56.97%	10,362,241.00	9,968,290.00	3.95%
Uzun Vadeli Karşılıklar	1,272,338.00	847,317.00	50.16%	1,272,338.00	1,200,505.00	5.98%
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	5,469,292.00	1,838,171.00	197.54%	5,469,292.00	4,521,235.00	20.97%
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	77,884,057.00	60,804,380.00	28.09%	77,884,057.00	75,565,664.00	3.07%
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	75,452,964.00	61,387,490.00	22.91%	75,452,964.00	68,855,302.00	9.58%
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	74,341,347.00	60,480,503.00	22.92%	74,341,347.00	67,808,233.00	9.63%
Ödenmiş Sermaye	220,000.00	220,000.00	0.00%	220,000.00	220,000.00	0.00%
Sermaye Düzeltme Farkları	7,154,799.00	5,362,290.00	33.43%	7,154,799.00	6,671,345.00	7.25%
Paylara İlişkin Primler(İskontolar)	6,976,396.00	5,280,722.00	32.11%	6,976,396.00	6,519,058.00	7.02%
Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler	7,830,504.00	5,370,698.00	45.80%	7,830,504.00	7,318,838.00	6.99%
Birikmiş Diğer Kapsamlı Giderler	-827,955.00	351,812.00	-335.34%	-827,955.00	-806,968.00	2.60%
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	8,531,989.00	5,892,331.00	44.80%	8,531,989.00	7,897,879.00	8.03%
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	56,900,014.00	46,182,164.00	23.21%	56,900,014.00	53,244,619.00	6.87%
Net Dönem Karı veya Zararı	2,356,360.00	2,727,402.00	-13.60%	2,356,360.00	573,960.00	310.54%
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	1,111,617.00	906,987.00	22.56%	1,111,617.00	1,047,069.00	6.16%
TOPLAM KAYNAKLAR	153,337,021.00	122,191,870.00	25.49%	153,337,021.00	144,420,966.00	6.17%
Finnet						

ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)	2026/06	2025/06	Yıllık Değişim(%)	2026/2Ç	2026/1Ç	Çeyreklik Değ.(%)
HASILAT	113,143,951.00	138,326,836.00	-18.21%	60,041,673.00	49,622,082.00	21.00%
SATIŞLARIN MALİYETİ	99,080,891.00	120,042,219.00	-17.46%	53,041,494.00	43,022,085.00	23.29%
BRÜT KAR (ZARAR)	14,063,060.00	18,284,617.00	-23.09%	7,000,179.00	6,599,997.00	6.06%
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	5,340,655.00	7,453,836.00	-28.35%	2,573,600.00	2,585,709.00	-0.47%
PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)	4,092,438.00	3,522,105.00	0.00%	2,166,402.00	1,799,808.00	20.37%
ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)	0.00	0.00	0.00%	0.00	0.00	0.00%
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	1,389,946.00	2,481,360.00	-43.98%	801,906.00	549,501.00	45.93%
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	1,163,438.00	1,090,762.00	6.66%	672,164.00	459,077.00	46.42%
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	4,856,475.00	8,699,274.00	-44.17%	2,389,919.00	2,304,904.00	3.69%
FAVÖK	6,635,297.00	9,242,078.00	-28.21%	3,318,065.00	3,161,922.00	4.94%
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	406,095.00	205,398.00	97.71%	187,761.00	204,025.00	-7.97%
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	2,615.00	19,839.00	0.00%	1,130.00	1,388.00	-18.59%
ÖZKAYNAK YÖNTEMİYLE DEĞERLİ YATIRIML. KÂRLARINDAN/ZARARLARINDAN PAYLAR	1,067,442.00	920,041.00	0.00%	757,636.00	289,502.00	161.70%
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	6,327,397.00	9,804,874.00	-35.47%	3,334,186.00	2,797,043.00	19.20%
FİNANSMAN GELİRLERİ	2,777,112.00	1,865,627.00	0.00%	1,243,382.00	1,433,213.00	-13.25%
FİNANSMAN GİDERLERİ	5,304,828.00	6,195,424.00	-14.38%	3,057,992.00	2,099,584.00	45.65%
PARASAL KAZANÇ/KAYIP	1,649,505.00	-186,465.00	-984.62%	1,276,181.00	348,857.00	265.82%
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	5,449,186.00	5,288,612.00	3.04%	2,795,757.00	2,479,529.00	12.75%
DÖNEM VERGİ GİDERİ GİDERİ/GELİRİ	1,822,290.00	2,638,177.00	0.00%	1,822,290.00	1,294,845.00	40.73%
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	1,290,230.00	-945,449.00	-236.47%	626,126.00	620,580.00	0.89%
DÖNEM NET KÂRİ(Ana Ortaklık Payları)	2,356,360.00	3,603,191.00	-34.60	1,742,146.00	573,960.00	203.53%
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 şekil 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