

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	DOAS
Sektör	:	Otomotiv
Halka Açıklık Oranı	:	39.00
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺48,180,000.00
Halka Açık Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺21,786,418.81
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺73,364,576.00
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	219.00
Hedef Fiyat(TL)	:	295.75
Tavsiye	:	AL
Potansiyel Getiri(%)	:	35.05

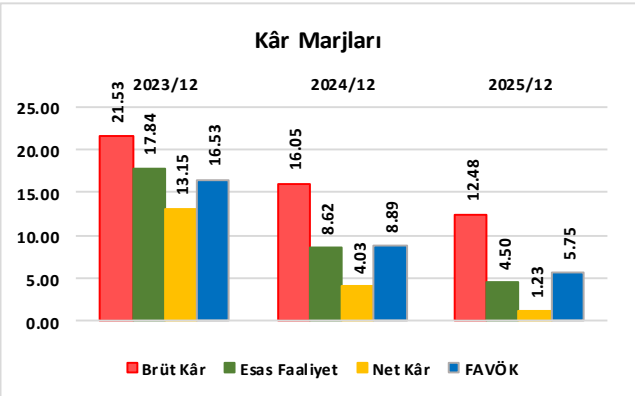
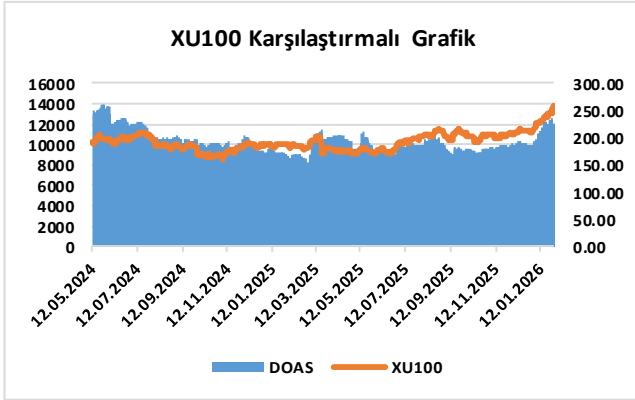
Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

Dönen Varlıklar	:	₺66,090,470.00
Duran Varlıklar	:	₺64,278,669.00
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺46,109,273.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺16,150,209.00
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺67,148,466.00
Hasılat	:	₺255,780,842.00
Satışların Maliyeti	:	₺223,856,287.00
Brüt Kar (Zarar)	:	₺31,924,555.00
FAVÖK	:	₺14,717,182.00
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	₺3,141,080.00

Çarpanlar

FD/FAVÖK	:	4.98
F/K	:	15.34
PD/DD	:	0.72
Öz Sermaye Kârlılığı	:	4.52

BİST100 Karşılaştırması ve Kâr Marjları



Doğuş Otomotiv (DOAS)

Güçlü Maliyet Artışları; Faaliyet Kâr Marjlarını Baskılamıştır!

- Şirketin, 2025/12 döneminde elde ettiği **Hasılat**; geçen yılın aynı dönemine(2024/12) göre 9,21 Milyar TL(yüzde 3,74) civarında artış göstererek, **255,78 Milyar TL** düzeyinde gerçekleşmiştir. Aynı dönemler arasında **Satışların Maliyeti** ise; 16,86 Milyar TL civarında(yüzde 8,15) artmış ve **223,86 Milyar TL** civarında yer almıştır. Satışların Maliyeti'ndeki artışın, Hasılat tarafındaki artıştan daha yüksek olması(-) sonrasında; şirketin **Brüt Kâr** rakamı, senelik bazda 7,65 Milyar TL(yüzde 19,33) tutarında azalmış ve cari dönemde **31,92 Milyar TL** düzeyinde yer almıştır. Şirketin Brüt Kâr Marjı da; geçen seneki yüzde 16,05 seviyesinden yüzde 12,48 düzeyine gerilemiştir.
- Şirketin **Faaliyet Giderleri**; geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 0,10 oranında hayli sınırlı(20,7 Milyon TL) artmış ve cari dönemde **20,57 Milyar TL** civarında gerçekleşme göstermiştir. 2024/12 döneminde 2,23 Milyar TL tutarında yer alan **Diğer Net Esas Faaliyet Gelirleri** ise; cari dönemde 2,09 Milyar TL azalışla 147,7 Milyon TL düzeyinde oluşmuştur. Bu iki ana kalemden ortaya çıkan 2,11 Milyar TL'lik olumsuz etkinin yanı sıra, Brüt Kâr'dan gelen 7,65 Milyar TL'lik negatiflikle birlikte; şirketin **Esas Faaliyet Kârı**, geçen yıla göre 9,75 Milyar TL(yüzde 45,88) tutarında azalış göstermiş ve **11,51 Milyar TL** olarak gerçekleşmiştir. Amortisman giderlerinin dahil edilip, kur farkları ve tek seferlik diğer kalemlerin dahil edilmediği **FAVÖK** rakamı ise; senelik bazda 7,19 Milyar TL(yüzde 32,83) düzeyinde azalmış ve cari dönem finansallarında **14,72 Milyar TL** civarında yer bulmuştur. Bu gelişmeler üzerine şirketin Esas Faaliyet Kârı ve FAVÖK Marjları; sırasıyla yüzde 8,62'den yüzde 4,50'ye ve yüzde 8,89'dan yüzde 5,75'e gerilemiştir.

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

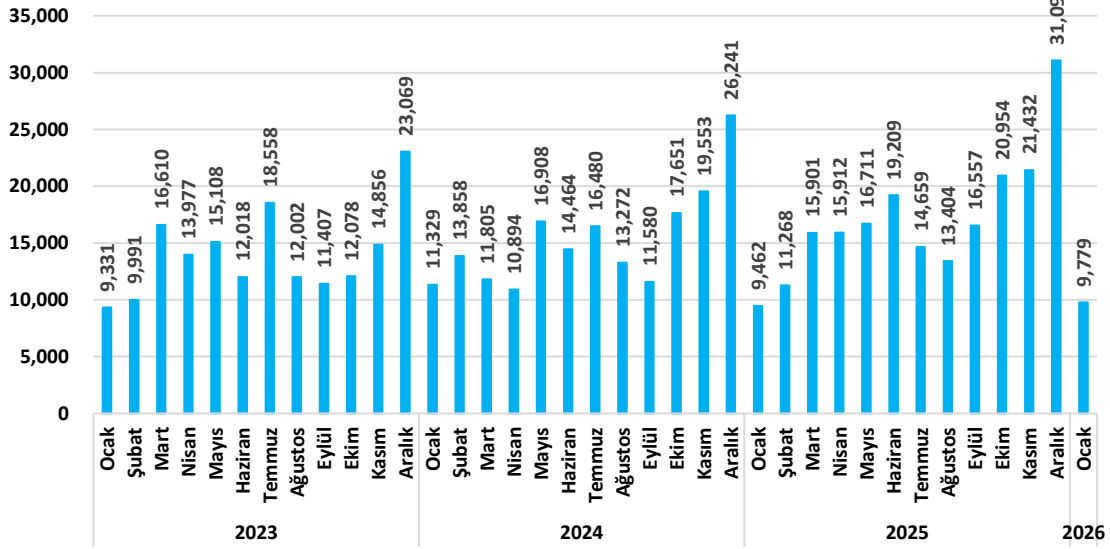
- Cari dönemde, şirketin **Net Yatırım Faaliyet Gelirleri**; senelik bazda 292,5 Milyon TL gerileme göstermiştir. **Net Finansman Giderleri**'nde ortaya çıkan 4,86 Milyar TL'lik artış da; Net Kâr rakamı açısından negatiflik içermektedir. Buna karşın, 'VDF Servis', 'Yüce Auto', 'Doğuş Sigorta', 'Doğuş Teknoloji' ve 'TUVTURK Kuzey-Güney'den oluşan **Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımları'nın Kâr/Zarar Paylarına** ise; geçen yılki 1,15 Milyar TL'lik Zararın aksine **1,67 Milyar TL Kâr**(değişim 2,82 Milyar TL pozitif) yazılmıştır. Yine, geçtiğimiz yıl 6,62 Milyar TL düzeyinde bulunan **Vergi Giderleri**'nin cari dönemde **3,41 Milyar TL** tutarında gerçekleşmesi ve TMS 29 Enflasyon Muhasebesi uygulamasından kaynaklı olarak 2024/12 finansallarında yer alan 1,71 Milyar TL'lik Net Parasal Pozisyon Kaybı'nın **246,2 Milyon TL** tutarında **Net Parasal Pozisyon Kazancı**'na evrilmesi de Net Kâr rakamı açısından destekleyici olmuştur.
- Sonuç olarak; faaliyet dışı kısımdaki pozitif ve negatif ana kalemleri mahsup ettiğimizde, 2,83 Milyar TL tutarında pozitif etki ortaya çıkmıştır. Buna rağmen, şirketin Esas Faaliyet Kârında ortaya çıkan 9,75 Milyar TL düzeyindeki negatif etki sonrasında; şirketin **Net Kâr** rakamı, geçen yılın aynı dönemine göre 6,80 Milyar TL(yüzde 68,39) azalmış ve **3,14 Milyar TL** olmuştur. Böylece, şirketin Net Kâr Marjı da; yüzde 4,03'den yüzde 1,23'e gerilemiştir.

Operasyonel Gelişmeler ve Beklentiler;

➤ Şirketin operasyonel gelişmelerini incelediğimizde;

- 2025 yılında, şirketin Grup Dışı Gelirlerinde;
- ✓ Otomotiv iş kolunda, senelik bazda 9,13 Milyar TL(yüzde 3,72) tutarında artış görülürken,
- ✓ Gayrimenkul iş kolunda ise, senelik bazda 99,0 Milyon TL(yüzde 9,44) düzeyinde artış gerçekleşmiştir.
- Şirketin, 2025/12 dönemindeki satış adedi; geçen yılın aynı dönemine göre 19 bin 065(yüzde 10,08) adet artarak, 208 Bin 170 adet olmuştur. Şirketin, segment bazında satışlarında;
- ✓ 'Binek' araçlar 18 Bin 215 adetlik(yüzde 11,13) artışla 181 Bin 941 düzeyinde gerçekleşme gösterirken,
- ✓ 'Hafif Ticari' satışları yüzde 4,96(Bin 115 adet) artışla 23 Bin 615 adet olmuştur.
- ✓ 'Ağır Ticari' satışları ise 265 adet azalışla(yüzde 9,20) 2 Bin 614 adet seviyesinde yer almıştır.

DOAS Yurt İçi Satış Adetleri



➤ Şirketin, 2026 beklentileri şu şekildedir;

- Şirket, toplam otomotiv pazarı satışlarına ilişkin 1,1 Milyon adet üzerinde 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 planlıyor(2025'de gerçekleşen 4,6 Milyar TL).

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

- ✓ 2025 yılında sınırlı hasılat büyümesi yakalayan şirketin, 2026 ve 2027 yıllarında; sırasıyla yüzde 10 ve yüzde 20 oranlarında hasılat büyümesi yakalamasını, maliyet ve faaliyet giderlerinde ise sınırlı iyileşmeler göstermesini bekliyoruz. Şirketin ileriye dönük nakit akışı projeksiyonlarımızı aşağıdaki tablodan inceleyebilirsiniz;

Özet Finansallar	2025/12	FİNANSAL TAHMİNLER(1000 TL)				
		2026/12T	2027/12T	2028/12T	2029/12T	2030/12T
Hasılat	255,780,842	281,358,926	337,630,711	388,275,318	446,516,616	491,168,277
Hasılat Büyümesi	3.74%	10.00%	20.00%	15.00%	15.00%	10.00%
Satılan Malın/Hizmetin Maliyeti	223,856,287	243,375,471	290,362,412	333,916,774	379,539,123	417,493,036
SM(H)M Oranı	87.52%	86.50%	86.00%	86.00%	85.00%	85.00%
Brüt Kar	31,924,555	37,983,455	47,268,300	54,358,545	66,977,492	73,675,242
Brüt Kâr Marjı	12.48%	13.50%	14.00%	14.00%	15.00%	15.00%
Faaliyet Giderleri	20,418,406	19,695,125	23,634,150	27,179,272	29,023,580	31,925,938
Faaliyet Giderleri Oranı	7.98%	7.00%	7.00%	7.00%	6.50%	6.50%
Esas Faaliyet Karı	11,506,149	18,288,330	23,634,150	27,179,272	37,953,912	41,749,304
Esas Faaliyet Kârı Marjı	4.50%	6.50%	7.00%	7.00%	8.50%	8.50%
Amortisman Giderleri	3,358,689	4,220,384	5,064,461	5,824,130	6,697,749	7,858,692
Net Vergi Giderleri(Gelirleri)	-3,412,168	-2,681,118	-3,470,884	-3,928,656	-6,062,268	-6,823,335
Net Kâr(Ana ortaklığa ait)	3,141,080	10,724,472	13,883,537	15,714,626	24,249,071	27,293,341
Net Kâr Marjı	1.23%	3.81%	4.11%	4.05%	5.43%	5.56%
Sermaye Harcamaları	4,600,000	5,200,000	5,824,000	6,522,880	7,305,626	8,182,301
Temettü Ödemeleri	4,117,820	3,693,166	4,062,482	4,468,730	4,915,603	5,407,164
Net İşletme Sermayesi	19,981,197	21,671,973	20,957,340	28,740,687	38,420,639	49,185,712
Firmaya Serbest Nakit Akımları	-1,743,850	9,905,922	13,686,594	15,865,985	30,958,923	35,019,234
İndirgenmiş Serbest Nakit Akımları		8,138,847	9,239,135	8,799,762	14,107,748	13,111,321
Terminal						11,668,753

➤ Değerleme:

- ✓ Şirket değerlemesi için İNA(İndirgenmiş Nakit Akımları) yöntemini yüzde 100 ağırlık ile kullandık. Bu kapsamda 65,06 Milyar TL civarında hedef piyasa değerine ulaşılmış olup, buna göre hisse başına hedef fiyatımızı; daha önce belirlediğimiz 305,48 TL seviyesinden **295,75 TL**'ye revize ediyoruz. Aşağı yönlü revizeye karşın, "AL" olan tavsiyemizi devam eden yüksek(bakınız açıklamalar) getiri potansiyeli ile koruyoruz.

Değerleme Bileşenleri(1000 TL)		
Yöntem	Ağırlık	Değerleme Sonucu
İndirgenmiş Nakit Akımları	100.0%	₺65,065,565.86
Uç Değer İskontosu		0.00%
Hedef Piyasa Değeri		₺65,065,565.86
Ödenmiş Sermaye		₺220,000.00
Hisse Başı Hedef Fiyat		₺295.75
Son Fiyat		₺219.00
Yükseliş Potansiyeli		35.05%

ÖZET BİLANÇO(Bin TL)	2025/12	2024/12	2025/2024 Yıllık Değişim(%)	2023/12	2024/2023 Yıllık Değişim(%)
DÖNEN VARLIKLAR	66,090,470.00	55,764,048.00	18.52	47,954,628.00	16.29
Nakit ve Nakit Benzerleri	5,555,752.00	12,321,641.00	-54.91	11,035,747.00	11.65
Ticari Alacaklar	17,384,371.00	20,750,902.00	-16.22	18,595,032.00	11.59
Stoklar	30,130,708.00	20,170,814.00	49.38	15,375,759.00	31.19
Peşin Ödenmiş Giderler	424,767.00	344,998.00	23.12	294,466.00	17.16
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	716,988.00	194,332.00	268.95	845.00	22897.87
Diğer Dönen Varlıklar	117,065.00	26,230.00	346.30	98,855.00	-73.47
DURAN VARLIKLAR	64,278,669.00	64,930,843.00	-1.00	50,030,722.00	29.78
Maddi Duran Varlıklar	26,804,358.00	26,108,420.00	2.67	16,925,617.00	54.25
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1,474,282.00	1,233,748.00	19.50	749,602.00	64.59
Ertelenmiş Vergi Varlığı	78,680.00	312,620.00	-74.83	154,251.00	102.67
TOPLAM VARLIKLAR	130,369,139.00	120,694,891.00	8.02	97,985,350.00	23.18
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	46,109,273.00	35,308,650.00	30.59	26,635,338.00	32.56
Kısa Vadeli Borçlanmalar	12,760,540.00	5,220,927.00	144.41	3,712,585.00	40.63
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	7,131,808.00	2,894,316.00	146.41	2,921,028.00	-0.91
Ticari Borçlar	19,153,854.00	18,762,943.00	2.08	12,302,388.00	52.51
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	516,377.00	552,034.00	-6.46	317,551.00	73.84
Diğer Borçlar	690.00	843.00	-18.15	709.00	18.90
Türev Araçlar	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	-	50,784.00	-100.00	272,889.00	-81.39
Kısa Vadeli Karşılıklar	2,912,994.00	4,204,803.00	-30.72	4,076,289.00	3.15
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	2,666,975.00	2,707,437.00	-1.49	1,986,021.00	36.32
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	16,150,209.00	12,428,799.00	29.94	10,933,859.00	13.67
Uzun Vadeli Borçlanmalar	10,847,980.00	7,728,467.00	40.36	8,931,072.00	-13.47
Uzun Vadeli Karşılıklar	951,265.00	885,798.00	7.39	587,565.00	50.76
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	3,634,721.00	2,765,349.00	31.44	811,403.00	240.81
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	62,259,482.00	47,737,449.00	30.42	37,569,197.00	27.07
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	68,109,657.00	72,957,442.00	-6.64	60,416,153.00	20.76
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	67,148,466.00	71,933,720.00	-6.65	59,684,769.00	20.52
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)	6,688,830.00	6,037,636.00	10.79	3,864,160.00	56.25
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	- 720,209.00	389,300.00	-285.00	1,860,685.00	-79.08
Yeniden Değerleme Artışı	5,840,636.00	6,184,717.00	-5.56	5,293,071.00	16.85
Kar Yedekleri	- 12,671,780.00	- 12,293,272.00	3.08	- 9,195,193.00	33.69
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	6,609,589.00	5,557,615.00	18.93	3,434,360.00	61.82
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	51,810,940.00	52,940,363.00	-2.13	28,036,655.00	88.83
Net Dönem Karı veya Zararı	3,141,080.00	9,937,692.00	-68.39	28,330,123.00	-64.92
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	961,191.00	1,023,722.00	-6.11	731,384.00	39.97
TOPLAM KAYNAKLAR	130,369,139.00	120,694,891.00	8.02	97,985,350.00	23.18
Kaynak: Finnet					

ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)	2025/12	2024/12	2025/2024 Yıllık Değişim(%)	2023/12	2024/2023 Yıllık Değişim(%)
HASILAT	255,780,842.00	246,567,798.00	3.74	215,477,926.00	14.43
SATIŞLARIN MALİYETİ	223,856,287.00	206,995,781.00	8.15	169,089,101.00	22.42
BRÜT KAR (ZARAR)	31,924,555.00	39,572,017.00	-19.33	46,388,825.00	-14.69
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	12,790,855.00	12,922,473.00	-1.02	7,053,869.00	83.20
PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)	7,775,207.00	7,622,845.00	2.00	5,462,699.00	39.54
ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	3,789,596.00	4,166,610.00	-9.05	6,337,070.00	-34.25
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	3,641,940.00	1,931,603.00	88.54	1,759,954.00	9.75
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	11,506,149.00	21,261,706.00	-45.88	38,449,373.00	-44.70
FAVÖK	14,717,182.00	21,911,961.00	-32.83	35,627,443.00	-38.50
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	485,829.00	915,134.00	-46.91	956,189.00	-4.29
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	12,590.00	149,423.00	-91.57	44,161.00	238.36
ÖZKAYNAK YÖNTEMİYLE DEĞERLENE YATIRIMLARIN KARLARINDAN (ZARARLARINDAN) PAYLAR	1,668,233.00	-1,149,097.00	-245.18	5,660,998.00	-120.30
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	13,647,621.00	20,878,320.00	-34.63	45,022,399.00	-53.63
FİNANSMAN GELİRLERİ	2,944,635.00	2,912,469.00	1.10	1,021,077.00	185.24
FİNANSMAN GİDERLERİ	10,347,912.00	5,457,041.00	89.62	8,516,001.00	-35.92
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	6,490,593.00	16,621,225.00	-60.95	37,365,566.00	-55.52
DÖNEM VERGİ GİDERİ GİDERİ/GELİRİ	2,532,879.00	5,466,243.00	-53.66	8,546,644.00	-36.04
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	879,289.00	1,150,894.00	-23.60	286,568.00	301.61
DÖNEM NET KÂRİ (Ana Ortaklık Payları)	3,141,080.00	9,937,692.00	-68.39	28,330,123.00	-64.92
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 dayanarak 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