

Finansal Değerlendirme Raporu

Doğuş Otomotiv <DOAS>

Otomotiv

Doğuş Otomotiv (DOAS), 2026 yılının ikinci çeyreğinde yıllık bazda %24 azalışla 60,04 milyar TL satış geliri, %38 azalışla 3,25 milyar TL FAVÖK ve %38 azalışla 1,74 milyar TL net kâr açıkladı. Kurum beklentilerimiz ise 58,40 milyar TL satış geliri, 3,65 milyar TL FAVÖK ve 1,47 milyar TL net kar yönündeydi. Piyasa medyan beklentileri ise 57,74 milyar TL satış geliri, 3,60 milyar TL FAVÖK ve 1,43 milyar TL net kar seviyesindeydi.

Operasyonel tarafta ikinci çeyrekte cirodaki sert reel daralmaya karşın brüt kar marjı görece dirençli kaldı. Brüt kar yıllık bazda %20 azalışla 7,00 milyar TL seviyesine gerilerken, brüt kar marjı yaklaşık %11,0'dan %11,7'ye yükseldi. Buna karşılık FAVÖK marjı geçen yılın aynı dönemindeki %6,6 seviyesinden %5,4'e geriledi. İlk yarı bazında ise şirketin FAVÖK marjı %7,7'den %6,1'e, faaliyet kar marjı %6,3'ten %4,3'e geriledi.

Satış hacmi tarafında zayıf pazar koşullarının etkisi belirgin oldu. Türkiye toplam otomotiv pazarı yılın ilk yarısında yıllık bazda %8 daralarak 571.300 adet seviyesinde gerçekleşirken, Doğuş Otomotiv'in Škoda dahil perakende satışları %10 azalışla 80.800 adet oldu. Binek araç satışları %10, lüks segment satışları %22, hafif ticari araç satışları %12 ve elektrikli araç satışları %43 geriledi. Buna rağmen şirket 2Ç26'yı %14,3 toplam pazar payıyla tamamlarken, binek araç pazar payı ilk yarıda %16 seviyesinde korundu. VW Binek %8,2 pazar payıyla binek araç pazarında ikinci sırada yer aldı. Marka bazında ilk yarı toptan satışlarda ayrışma görüldü. Škoda dahil toplam satışlar yıllık bazda %5 azalarak 88.981 adede gerilerken, VW Binek satışları %9 artışla 40.422 adede yükseldi. Buna karşılık Audi satışları %21, CUPRA %33, SEAT %48, Scania %14 ve Porsche %13 geriledi. Finansal tablolara konsolide edilen Škoda hariç toptan satış adedi ise ilk yarıda %5 azalışla 68.433 adet seviyesinde gerçekleşti.

Net kar tarafında operasyonel karlılıktaki zayıflığı finansman kalemlerindeki iyileşme kısmen dengeledi. 2Ç26'da özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan sağlanan katkı yıllık bazda yaklaşık %12 artarak 758 milyon TL'ye, net parasal pozisyon kazancı 659 milyon TL'den 1,28 milyar TL'ye yükseldi. Net finansman gideri ise yaklaşık 2,95 milyar TL'den 1,81 milyar TL'ye geriledi. İlk yarı bazında iştiraklerin net kara katkısı %16 artışla 1,07 milyar TL olurken, VDF Servis 577 milyon TL ve TÜVTÜRK 562 milyon TL ile ana pozitif katkıyı sağladı. Buna karşın vergi giderindeki artış net kar büyüklüğünü sınırlayan temel unsurlardan biri oldu.

Bilanço tarafında stoklardaki belirgin artış dikkat çekiyor. Stoklar 2025 sonuna göre %27 artarak 44,96 milyar TL'ye, stoktaki araç adedi ise %62 artışla 30.118 adede yükseldi. Stok devir süresi 49 günden 83 güne çıkarken, nakit ve nakit benzerleri %77 azalışla 1,51 milyar TL'ye geriledi. Şirketin ilk yarı işletme sermayesi ise 63,17 milyar TL ile yıl sonuna göre %1 arttı. Finansman tarafında net finansman giderleri ilk yarıda yıllık bazda %42 azalarak 2,53 milyar TL'ye geriledi. Finansman gelirlerinin %49 artışla 2,78 milyar TL'ye yükselmesi ve kredi kur farkı giderlerinin %65 azalması bu iyileşmeyi destekledi. Buna karşılık borçlanma faizleri %27 artışla 3,89 milyar TL seviyesine yükseldi. TL kredilerin ağırlıklı ortalama finansman maliyeti geçen yılın aynı dönemindeki %50,18'den %47,79'a geriledi.

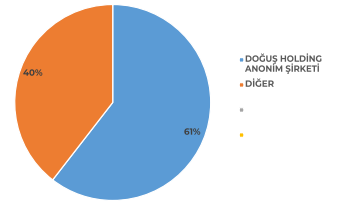
Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	DOAS
Şirket Pazarı	Yıldız Pazarı
Hisse Fiyatı (TL)	169,20
5Y En Yüksek	211,19
5Y En Düşük	142,27
Hisse Adedi (mn)	220
HAO	39%
Piyasa Değeri (TL mn)	37.224
Piyasa Değeri (USD mn)	778
Finansal Borç (TL mn)	33.740
Finansal Borç (USD mn)	725
3A OİH (USD mn)	5,02
3A OİH/HA Piyasa Değ.	1,66%
F / K	

Güncel	19,65
6 Aylık Ortalama	16,26
1 Yıllık Ortalama	12,25

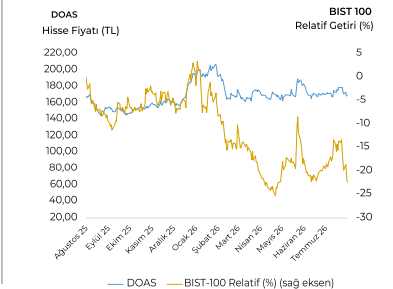
PD/DD	
Güncel	0,50
6 Aylık Ortalama	0,63
1 Yıllık Ortalama	0,74

Ortaklık Yapısı



Performans

DOAS (mn TL)	2025	2025/06	2026/06
Net Satışlar	255.781	79.452	60.042
FAVÖK	14.717	5.273	3.318
Net Kar	3.699	3.603	2.356
Özkaynaklar	79.074	79.901	74.341



Info Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700-36 76
arastirma@infoyatirim.com.tr

Finansal Değerlendirme Raporu

Doğuş Otomotiv <DOAS>

Otomotiv

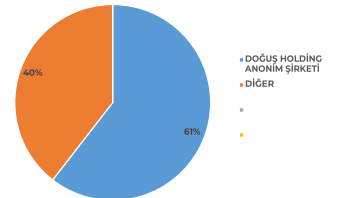
Şirket 2026 yılı beklentilerinde revizeye gitti. Yönetim toplam otomotiv pazarının 1,2 milyon adedin üzerinde, Doğuş Otomotiv satışlarının Škoda hariç 125.000 (önceki: 117.000) adedin üzerinde gerçekleşmesini beklerken, yaklaşık 5 milyar TL (önceki: 5,2 milyar TL) yatırım harcaması (CAPEX) öngörüyor. Şirket OEM stratejisinde pazar payı ile karlılık arasındaki optimum dengeyi korumaya, elektrikli araçlar, dijitalleşme, yenilenebilir enerji ve şarj altyapısı yatırımlarına odaklanmaya devam ediyor.

Genel olarak değerlendirdiğimizde ciro ve net karın beklenti üzeri açıklanmasını, finansman giderlerindeki iyileşmeyi ve yıl sonu beklentilerinin korunmasını olumlu buluyoruz. Buna karşılık FAVÖK'ün beklentilerin altında kalması, yıllık bazda operasyonel karlılıktaki belirgin gerileme ve FAVÖK marjındaki daralma sonuçlar üzerinde baskı oluşturuyor. Bu doğrultuda 2Ç26 finansallarının hisse performansı üzerindeki etkisini **sınırlı negatif** olarak değerlendiriyoruz.

Şirket Bilgileri

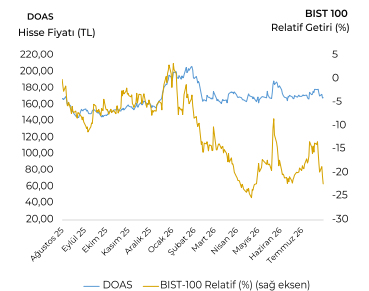
Hisse Kodu	DOAS
Şirket Pazarı	Yıldız Pazarı
Hisse Fiyatı (TL)	169,20
5Y En Yüksek	211,19
5Y En Düşük	142,27
Hisse Adedi (mn)	220
HAO	39%
Piyasa Değeri (TL mn)	37.224
Piyasa Değeri (USD mn)	778
Finansal Borç (TL mn)	33.740
Finansal Borç (USD mn)	725
3A OİH (USD mn)	5,02
3A OİH/HA Piyasa Değ.	1,66%
F / K	
Güncel	19,65
6 Aylık Ortalama	16,26
1 Yıllık Ortalama	12,25
PD/DD	
Güncel	0,50
6 Aylık Ortalama	0,63
1 Yıllık Ortalama	0,74

Ortaklık Yapısı



Performans

DOAS (mn TL)	2025	2025/06	2026/06
Net Satışlar	255.781	79.452	60.042
FAVÖK	14.717	5.273	3.318
Net Kar	3.699	3.603	2.356
Özkaynaklar	79.074	79.901	74.341



İnfo Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700-36 76
 arastirma@infoyatirim.com.tr

GELİR TABLOSU	2026/2Q	2025/2Q	Değişim (%)	2026/6M	2025/6M	Değişim (%)
Satış Gelirleri (net)	60.042	79.452	-24%	113.144	138.327	-18%
Satışların Maliyeti (-)	-53.041	-70.687	-25%	-99.081	-120.042	-17%
Hizmet Gelirleri (net)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Esas Faaliyetlerden Gelirler/faiz+temettü+kira (net)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Diğer Gelir ve Giderler	0	0	a.d.	0	0	a.d.
BRÜT ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	7.000	8.765	-20%	14.063	18.285	-23%
Faaliyet Giderleri (-)	-4.740	-4.534	5%	-9.433	-10.976	-14%
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	2.260	4.230	-47%	4.630	7.309	-37%
Diğer Gelir ve Giderler (Net)	130	598	-78%	227	1.391	-84%
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	758	676	12%	1.067	920	16%
Finansman Giderleri (-)	-538	-2.292	-77%	-878	-4.516	-81%
Net Parasal Pozisyon Kar/Zararı	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	187	113	65%	403	186	117%
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	2.796	3.324	-16%	5.449	5.289	3%
Vergiler	-1.063	-528	101%	-3.113	-1.693	84%
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	1.733	2.796	-38%	2.337	3.596	-35%
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
DÖNEM KARI (ZARARI)	1.733	2.796	-38%	2.337	3.596	-35%
Azınlık Payları	-9	1	a.d.	-20	-7	170%
NET DÖNEM KARI (ZARARI)	1.742	2.795	-38%	2.356	3.603	-35%
RASYO	2026/2Q	2025/2Q	Değişim (%)	2026/6M	2025/6M	Değişim (%)
Net Satışlar - Yıllık	276.020,72	293.223,96	-6%	276.020,72	293.223,96	-6%
FVAÖK - Yıllık	14.723,95	17.041,00	-14%	14.723,95	17.041,00	-14%
FVAÖK (Diğ. Ope. Gelir/Gider Dahil) - Yıllık	13.733,73	20.314,17	-32%	13.733,73	20.314,17	-32%
Net Dönem Karı - Yıllık	2.452,06	5.963,38	-59%	2.452,06	5.963,38	-59%
Brüt Kar Marjı	11,66	11,03	6%	12,43	13,22	-6%
FVAÖK	3.251,62	5.210,87	-38%	6.635,30	9.242,08	-28%
FVAÖK Marjı	5,42	6,56	-17%	5,86	6,68	-12%
FVAÖK (Diğ. Ope. Gelir/Gider Dahil)	3.381,36	5.808,55	-42%	6.861,81	10.632,68	-35%
FVAÖK (Diğ. Ope. Gelir/Gider Dahil) Marjı	5,63	7,31	-23%	6,06	7,69	-21%
İşletme Sermayesi	31.895,67	25.470,69	25%	31.895,67	25.470,69	25%
Aktif Karlılık - Yıllık	1,57	4,83	-67%	1,57	4,83	-67%
Öz Sermaye Karlılık - Yıllık	3,16	8,50	-63%	3,16	8,50	-63%
Yatırım Karlılığı - Yıllık	2,57	7,21	-64%	2,57	7,21	-64%
Alacak Tahsilat Süresi	23,93	22,05	9%	23,93	22,05	9%
Stok İşleme Süresi - Yıllık	68,74	43,85	57%	68,74	43,85	57%
Ticari Borç Ödeme Süresi - Yıllık	45,14	32,79	38%	45,14	32,79	38%
Nakit Döndürme Süresi	52,99	37,56	41%	52,99	37,56	41%
Net Nakit	-32.227,30	-19.699,19	64%	-32.227,30	-19.699,19	64%
Sabit Sermaye Yatırımları	-521,15	-863,29	-40%	-909,24	-1.686,15	-46%
Toplam Borç/Toplam Sermaye	1,03	0,99	4%	1,03	0,99	4%
Faiz Ödeme Gücü - Yıllık	1,17	1,42	-18%	1,17	1,42	-18%

BİLANÇO

	2026/2Q	2025/2Q	Değişim (%)	2026/6M	2026/6M	Değişim (%)
Cari/Dönen Varlıklar	78.147	64.738	21%	78.147	64.738	21%
Hazır Değerler	1.512	2.733	-45%	1.512	2.733	-45%
Menkul Kıymetler (net)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	16.697	15.664	7%	16.697	15.664	7%
Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	13.714	5.067	171%	13.714	5.067	171%
Stoklar	44.964	40.089	12%	44.964	40.089	12%
Diğer Dönen Varlıklar	1.260	1.186	6%	1.260	1.186	6%
Cari Olmayan/Duran Varlıklar	75.190	57.454	31%	75.190	57.454	31%
Uzun Vadeli Ticari Alacaklar	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Diğer Uzun Vadeli Alacaklar	15	5	187%	15	5	187%
Finansal Duran Varlıklar	3.778	3.863	-2%	3.778	3.863	-2%
Maddi Duran Varlıklar	31.258	23.178	35%	31.258	23.178	35%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1.925	1.238	55%	1.925	1.238	55%
Diğer Duran Varlıklar	38.214	29.169	31%	38.214	29.169	31%
TOPLAM VARLIKLAR	153.337	122.192	25%	153.337	122.192	25%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	60.283	50.559	19%	60.283	50.559	19%
Kısa Vadeli Finansal Borçlar	23.378	15.831	48%	23.378	15.831	48%
Kısa Vadeli Ticari Borçlar	29.765	30.282	-2%	29.765	30.282	-2%
Diğer Kısa Vadeli Borçlar	6.545	3.011	117%	6.545	3.011	117%
Kısa Vadeli Borç ve Gider Karşılıkları	595	1.435	-59%	595	1.435	-59%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	17.601	10.246	72%	17.601	10.246	72%
Uzun Vadeli Finansal Borçlar	10.362	6.601	57%	10.362	6.601	57%
Uzun Vadeli Ticari Borçlar	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Diğer Uzun Vadeli Borçlar	5.966	2.797	113%	5.966	2.797	113%
Uzun Vadeli Borç ve Gider Karşılıkları	1.272	847	50%	1.272	847	50%
Özsermaye	75.453	61.387	23%	75.453	61.387	23%
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	74.341	60.481	23%	74.341	60.481	23%
Sermaye	220	220	0%	220	220	0%
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Emisyon Primi	6.976	5.281	32%	6.976	5.281	32%
Yeniden Değerleme Fonu	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	56.900	46.182	23%	56.900	46.182	23%
Dönem Net Kar/Zararı	2.356	2.727	-14%	2.356	2.727	-14%
Yedekler ve Diğer Sermaye Kalemleri	7.889	6.070	30%	7.889	6.070	30%
Azınlık Payları	1.112	907	23%	1.112	907	23%
TOPLAM ÖZ SERMAYE VE YÜKÜMLÜLÜKLER	153.337	122.192	25%	153.337	122.192	25%

ÇEKİNCE

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Barbaros Mah., Ihlamur Blv., N3, Ağaoğlu My Newwork, Ataşehir/İstanbul

Mersis No:0478003678700011,

Tel: 444 46 36 Web: www.infoyatirim.com