

Doğuş Otomotiv / DOAS – 3Ç25 BİLANÇO ANALİZ
Toparlanma eğilimi eşliğinde güçlü net kar!

Doğuş Otomotiv (DOAS) 2025 yılı 3.çeyrek döneminde 2.12 milyar TL net kar açıkladı. 3Ç25 döneminde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre hasılat %15 oranında artarak 58.2 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Satışlardaki yükseliş nedeniyle satışların maliyeti artsada 3Ç25 döneminde hasılat/satışların maliyeti rasyosu %86,54 olarak gerçekleşerek yaklaşık %1 oranında iyileşti (3Ç24: %87,52) . Hasılatla yaşanan artışa bağlı olarak 3Ç25'te brüt kar marjı %24 oranında iyileşerek 7.8 milyar TL oldu. Genel yönetim ve pazarlama giderlerinde sınırlı artış yaşanırken diğer faaliyet gelirlerinde yaşanan %46 oranındaki gerileme esas faaliyet karını baskıladı. Şirketin özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlarında VDF servisten kaynaklanan değerlendirme farkı ile birlikte FVÖK %101 oranında artarak 4.357 milyon TL olarak gerçekleşti. Finansman giderleri %42 oranında artarak karlılığı baskılayan önemli bir unsur olsa da VÖK %95 oranında artış göstererek 2.962 milyon TL olarak gerçekleşti.

Olumlu Gelişmeler

- **Operasyonel giderlerde sınırlı artış:** 3Ç25 döneminde genel yönetim giderleri ve pazarlama giderlerindeki sınırlı artış esas faaliyet karını destekledi.
- **Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlar:** 3Ç24'te karlılığı baskılayan VDF servisin değerlendirilmesi 3Ç25 döneminde pozitif etki yaratarak net kar artışını pozitif etkiledi.
- **FAVÖK'te yaşanan iyileşme:** 3Ç2025 döneminde FAVÖK %46,20 oranında iyileşerek 4.323 milyon TL olarak gerçekleşti.

Olumsuz Gelişmeler

- **Net borç artışı:** Şirketin net borcu bir önceki döneme göre %13 oranında yükseldi. Finansman giderlerinde ise 3Ç24'e göre %42 oranında artış yaşandı.
- **Diğer faaliyetlerden gelirler:** 3Ç25'te %46 oranında azalarak 684 milyon TL olarak gerçekleşti. (3Ç24: 1.264 milyon TL)
- **İşletme Faaliyetlerinden elde edilen nakit:** Şirketin işletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akımları bir önceki çeyreğe göre 1.862 milyon TL azaldı.
- **Rekabetçi fiyatlar:** 9A25 döneminde Şirket'in toplam satış adedinde %12 oranında bir iyileşme gözlemlenmesine rağmen hasılat sınırlı artış gösterdi.

SINIRLI POZİTİF

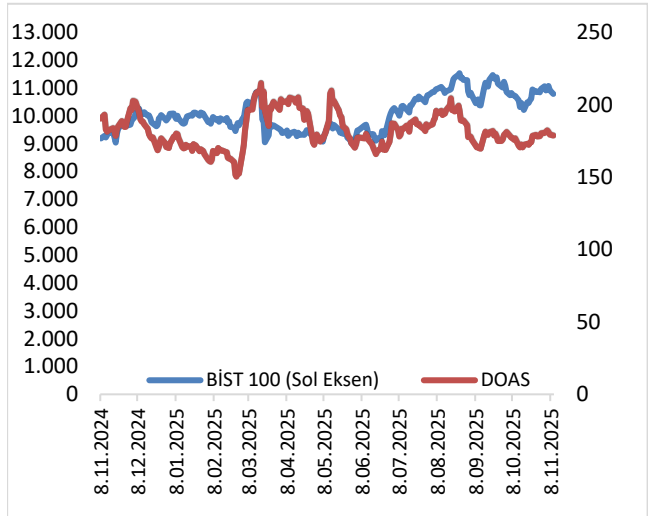
Güncel Fiyat, TL	178,70 TL
Bugünkü Sermaye (bin TL)	220.000
Halka Açık Sermaye (bin TL)	85.800
Halka Açıklık Oranı	%13

Piyasa Çarpanları

F/K	8,38
PD/DD	0,59
FD/NS	0,32

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	3Ç25	3Ç24	Değ. (%)
Net Satışlar	58.297.320	50.556.097	15,31
Brüt satış karı	7.847.535	6.308.491	24,40
Faaliyet Giderleri	4.339.211	4.053.093	7,06
Finansal Gelir/Gider	-1.956.167	-1.246.569	a.d.
Esas Faaliyet Karı	3.667.445	3.083.867	18,92
Net parasal pozisyon kaybı/kazancı	560.690	599.412	-6,46
FAVÖK	4.322.554	2.956.624	46,20
Ana Ortaklık Net Kar	2.120.036	373.725	467,27

Oranlar	3Ç25	3Ç24	Fark
Brüt Kar Marjı (%)	3,64	0,74	2,90
Esas Faa.Kar Marjı (%)	6,29	6,10	0,19
FAVÖK Marjı (%)	7,41	5,85	1,57
Net Kar Marjı (%)	3,64	0,74	2,90



Değerlendirme

9A25 döneminde Şirket'in toplam satış adedinde skoda hariç fakat scania dahil olmak üzere %12 oranında bir iyileşme gözlemlendi. Buna rağmen aynı dönemde hasılat %6 oranında sınırlı arttı. Bu durumun rekabetçi fiyatlamaların etkisinden kaynaklandığını düşünüyoruz. Yine aynı dönem aralığında satışların maliyetinde hasılat oranından daha fazla artış yaşanarak brüt karlılık baskılansa da 3Ç25 döneminde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre bir iyileşme söz konusu. Enflasyonist ortama rağmen operasyonel giderlerde sınırlı artış yaşanması esas faaliyet karını pozitif etkiledi. Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan kaynaklanan gelirlerin ise pozitif etkisi bu çeyrekte oldukça önemli etki yarattı. Net borç ile birlikte finansman giderlerinde yaşanan artış ise negatif etki yarattı. Son çeyrekte yıl başı zamları nedeniyle tüketiciler taleplerinde iyileşme bekliyoruz. Firmaların stoklarını eritmesi için kampanyalarla birlikte satışlarını artırmaya çalışmaları muhtemel görünüyor. İlerleyen dönemde faiz oranları ve ödeme koşullarının iyileşmesiyle birlikte otomotiv sektöründe toparlanma eğiliminin devam edeceğini düşünüyoruz.

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	3Ç25	3Ç24	Değ.(%)	2Ç25	Değ.(%)	9A25	9A24	Değ.(%)
Net Satışlar	58.297.320	50.556.097	15,31	64.653.644	-9,83	170.860.096	160.785.184	6,27
Brüt satış karı	7.847.535	6.308.491	24,40	7.132.246	10,03	22.726.551	26.742.905	-15,02
Faaliyet Giderleri	4.339.211	4.053.093	7,06	3.689.913	17,60	13.270.829	11.235.246	18,12
Finansal Gelir/Gider	-1.956.167	-1.246.569	a.d.	-2.401.349	a.d.	-5.479.518	-2.304.993	a.d.
Esas Faaliyet Karı	3.667.445	3.083.867	18,92	3.928.689	-6,65	10.746.435	16.945.908	-36,58
Net parasal pozisyon kaybı/kazancı	560.690	599.412	-6,46	535.907	4,62	408.955	-954.833	a.d.
FAVÖK	4.322.554	2.956.624	46,20	4.240.319	1,94	11.843.249	17.510.044	-32,36
Ana Ortaklık Net Kar	2.120.036	373.725	467,27	2.274.746	-6,80	5.052.113	7.954.666	-36,49

Oranlar	3Ç25	3Ç24	Fark	2Ç25	Fark	9A25	9A24	Fark
Brüt Kar Marjı (%)	13,46	12,48	0,98	11,03	2,43	13,30	16,63	-3,33
Esas Faa.Kar Marjı (%)	6,29	6,10	0,19	6,08	0,21	6,29	10,54	-4,25
FAVÖK Marjı (%)	7,41	5,85	1,57	6,56	0,86	6,93	10,89	-3,96
Net Kar Marjı (%)	3,64	0,74	2,90	3,52	0,12	2,96	4,95	-1,99

Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayımlanan Uyarı Notu:

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.

Çekince: Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği 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 veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.