

Daralan pazar, baskılanan kârlılık

Doğuş Otomotiv, 2Ç26'da 60,042 milyar TL hasılat, 3,252 milyar TL FAVÖK, 1,742 milyar TL net kâr ile **beklentilerimize paralel hasılat, beklentilerimizin altında FAVÖK, beklentilerimizin üzerinde net kâr açıkladı.**

Otomotiv pazarında elektrifikasyon dönüşümü devam ediyor.

2026 yılının ilk yarısında Türkiye Perakende Pazarı 2025 yılına kıyasla %7'lik azalış ile 576.578 adede geriledi. Segment bazında kırılımlara bakıldığında binek araç segmenti %9 azalarak 439.541 adet, hafif ticari araç segmenti %1 azalarak 123.893 adet, ağır ticari araç segmenti ise %12 azalarak 13.144 adet olarak gerçekleşirken, lüks araç satışları %12 azalarak 50.152 adede gerilerken, elektrikli araç satışları %5 düşerek 81.331 adede düşse de elektrifikasyon payı 7 puan artış göstererek %52'ye yükseldi.

Satış hacminde daralma ikinci çeyrekte belirginleşti.

2026 yılının ikinci çeyreğinde Doğuş Otomotiv'in toplam satışları 2Ç25'e kıyasla %12 azalarak 47.849 adede geriledi. Škoda hariç satışlar ise aynı dönemde %14,4 düşüş göstererek 36.053 adet olarak gerçekleşti. Mart ayında gözlenen momentum kaybının ikinci çeyrek boyunca derinleştiğini ve pazardaki daralmaya ek olarak şirket satışlarındaki zayıflamanın belirginleştiğini görüyoruz.

Operasyonel kârlılık baskılandı.

Yoğun rekabet ortamının getirdiği zayıf fiyatlamalar ve ürün fiyatlarındaki artışların enflasyonun altında kalmasıyla birlikte operasyonel kârlılıkta zayıflama görüldü. 2Ç26'da, 2Ç25'e kıyasla FAVÖK %47,65 azalarak 3,252 milyar TL'ye geriledi. Net parasal pozisyon kazancının olumlu, ertelenmiş vergi giderinin olumsuz etkisiyle şirket, 2Ç26'da 2Ç25'e göre %37,68 düşüşle 1,742 milyar TL net kâr açıkladı.

Kârlılık marjı açısından bakıldığında 2Ç26'da 2Ç25'e kıyasla brüt kâr marjı 0,63 puan artarak %11,66'ya yükselirken, FAVÖK marjı 1,14 puan azalarak %5,42'ye ve net kâr marjı 0,62 puan azalarak %2,90 seviyesine geriledi.

2026 satış beklentileri yukarı yönlü güncellendi.

Şirket, 2026 yılında yurt içi otomotiv pazarının 1,2 milyon adedin üzerinde gerçekleşmesini beklerken (önceki beklenti: 1,1 milyon adet), Škoda hariç 125 bin adet satış gerçekleştireceğini öngörüyor (önceki beklenti: 117 bin adet). Ayrıca 2026 yılı toplam yatırım harcamalarının 5,0 milyar TL seviyesinde gerçekleşmesi bekleniyor (önceki: 5,2 milyar TL).

Genel olarak bakıldığında sonuçları SINIRLI OLUMLUZ değerlendiriyoruz. Net kâr beklentilerimizin üzerinde gerçekleşmesine rağmen FAVÖK'ün beklentilerimizin altında kalmasını ve satış hacmindeki daralmaya paralel operasyonel kârlılıkta gözlenen zayıflamayı sonuçlar açısından olumsuz buluyoruz. Yoğun rekabet ortamı, yüksek faizlerin otomotiv talebi üzerindeki baskısı ve jeopolitik risklerin devam etmesini önümüzdeki dönem açısından temel risk unsurları olarak görüyoruz. Şirketin 2026 yılına ilişkin satış beklentilerini yukarı yönlü güncellemesini ise sınırlı olumlu değerlendiriyoruz. Makroekonomik tahminlerimizdeki değişiklikler ve yüksek faiz ortamının otomotiv pazarı üzerindeki baskısının süreceği beklentimiz doğrultusunda **Doğuş Otomotiv için Hedef Fiyatımızı 254 TL'ye revize ediyor, AL tavsiyemizi sürdürüyoruz.**

HEDEF FİYAT

254

POTANSİYEL +%50

**TAVSİYE
AL**

Temel Veriler

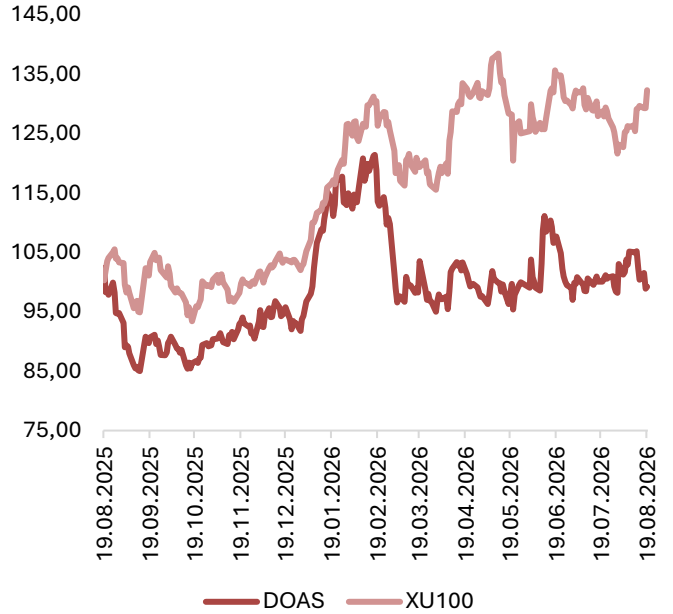
Son Fiyat (TL)	169,20
Piyasa Değeri (milyon TL)	37.224
Piyasa Değeri (milyon USD)	776,31
F/K	15,18
FD/FAVOK	4,72
PD/DD	0,50
Hisse Sayısı (milyon lot)	220
Ort. İşlem Hacmi (milyon TL)	233,55

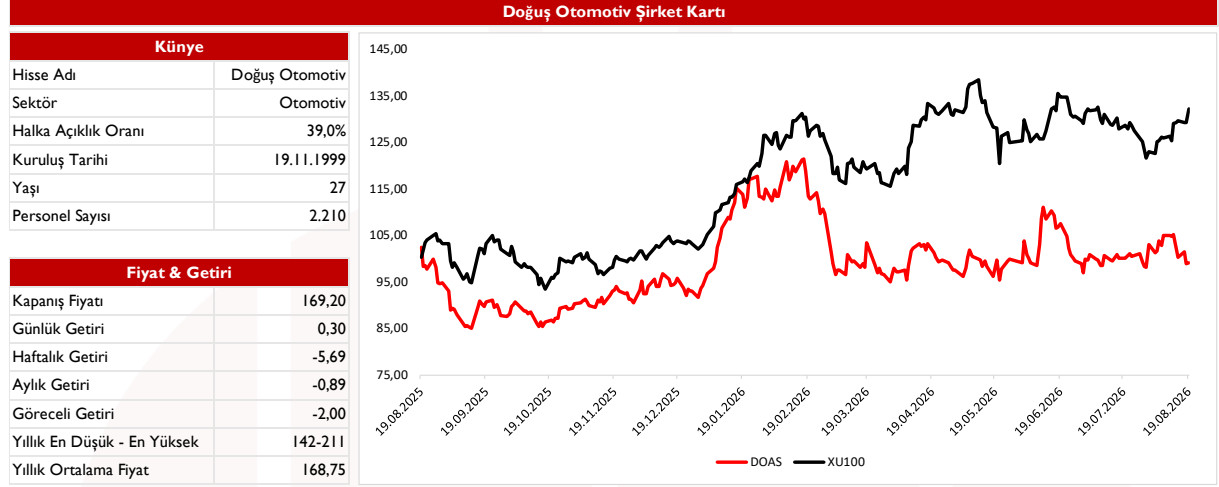
Fiyat Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay
BİST100'E GÖRE	-1,94	2,30	-32,02
Nominal (TL)	-0,89	3,00	-3,14
Nominal (USD)	-2,48	-2,11	-20,23

Pay Sahibi

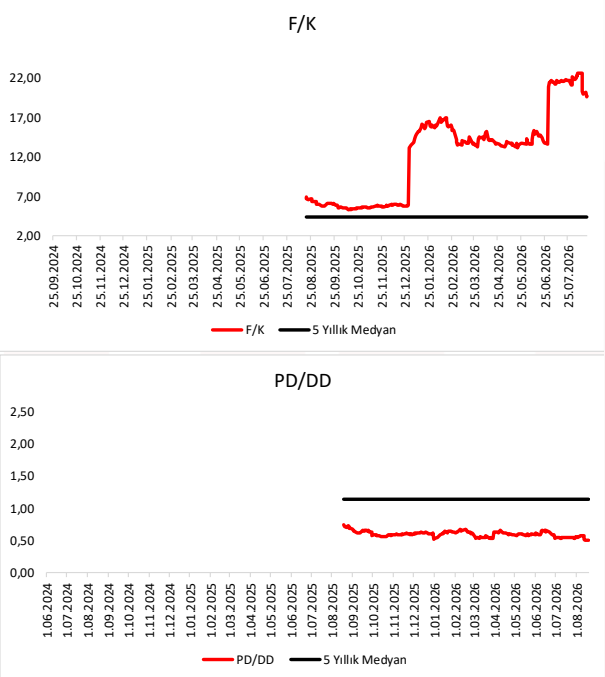
	%
Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ş.	70
Diğer	30





Özet Bilanço					Özet Bilanço				
Kalemler	2026/06	2026/03	Değişim(%)		Items	2026/06	2026/03	2025/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	78.147	73.960	5,66		Net Satışlar	113.144	49.622	255.781	128,01
Nakit ve Benzerleri	1.512	5.212	-70,98		Yurt İçi Satışlar	0	0	0	a.d
Stoklar	44.964	41.486	8,38		Yurt Dışı Satışlar	0	0	0	a.d
Ticari Alacaklar	16.697	14.482	15,29		Diğer Satışlar	0	0	0	a.d
Duran Varlıklar	75.190	70.461	6,71		Satışların Maliyeti	99.081	43.022	223.856	130,30
Maddi Duran Varlıklar	30.788	29.082	5,86		İskontolar	0,00	0,00	13.994,30	a.d
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1.925	1.730	11,28		İndirimler	0,00	0,00	335,91	a.d
Aktifler	153.337	144.421	6,17		Brüt Kar	14.063	6.600	31.925	113,08
Kısa Vadeli Yükümlülükler	60.283	59.266	1,72		Faaliyet Giderleri	9.433	4.386	20.566	115,10
Uzun Vadeli Yükümlülükler	17.601	16.300	7,98		Esas Faaliyet Karı	4.630	2.214	11.358	109,08
Toplam Borç	77.884	75.566	3,07		Amortisman	2.005	947	3.359	111,66
Net Borç	32.227	27.582	16,84		FAVÖK	6.635	3.162	0	109,85
Sermaye	220	220	0,00		Vergi Öncesi Kar	5.449	2.480	6.491	119,77
Özkaynaklar	74.341	67.808	9,63		Ana Ortaklık Net Ka	2.356	574	3.141	310,54
									-24,98

Oran Analizi				
Oranlar	2026/06	2026/03	Değişim(%)	
Likidite				
Cari Oran	1,30	1,25	0,05	
Likit Oran	0,55	0,55	0,00	
Değerleme				
F/K	19,65	14,34	5,31	
PD/DD	0,50	0,63	-0,13	
FD/FAVOK	5,73	4,96	0,77	
Karlılık				
Özsermaye Karlılığı	3,50	0,93	2,56	
Aktif Karlılık	1,71	0,46	1,25	
Brüt Kar Marjı	12,43	13,30	-0,87	
Net Kar Marjı	2,08	1,16	0,93	
FAVÖK Marjı	5,86	6,37	-0,51	
Büyüme				
Net Kar Büyüme	-34,60	-23,96	-10,64	
FAVÖK Büyüme	-28,21	-16,06	-12,14	
Özsermaye Büyüme	22,92	23,08	-0,16	
Aktif Büyüme	25,49	36,27	-10,78	
Faaliyet Etkinliği				
Stok Devir Hızı	4,97	5,58	-0,60	
Alacak Devir Hızı	14,06	15,51	-1,45	
Ticari Borç Devir Hızı	6,76	9,72	-2,96	



YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ

İletişim Bilgileri:

 iletisim@marbasmenkul.com.tr

 +90 (212) 286 30 00 / 331

 +90 (212) 286 30 50

 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul