

20 Ağustos 2026

Doğuş Otomotiv

2Ç26'da net kar beklentileri aşarken FAVÖK beklentilerin gerisinde kaldı...

A. Can TUĞLU

Analist

atuglu@sekeryatirim.com

Doğuş Otomotiv 2Ç26'da enflasyon muhasebesi (TMS-29 etkisi) uygulanmış finansallarına göre, piyasa ortalama net kar beklentisinin üzerinde, yıllık %38'lik düşüşle 1.742mn TL net kar açıklamıştır (2Ç25: 2.795mn TL net kar) (RT Piyasa Ort.: 1.383mn TL, Şeker: 1.463mn TL). Maddi duran varlık satış karından yazılan yatırım faaliyetlerinden gelirler, net finansman giderlerinde yıllık %38,5'lik düşüş (2Ç26: -1.815mn TL, 2Ç25: -2.951mn TL), 758mn TL'lik parasal pozisyon kazancı (2Ç25: 676mn TL) ve özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan yazılan kar, Şirket'in bu çeyrekte net kar yaratabilmesindeki unsurlar olarak öne çıkmaktadır. Zayıflayan brüt kar operasyonel karlılığı negatif etkilerken 2Ç26'da yazılan 626mn TL'lik ertelenmiş vergi gideri, net kar üzerinde baskı yaratmıştır.

Şirket'in 2Ç26'da toptan araç satışlarında (Skoda dahil) yıllık %12'lik daralma meydana gelmiştir (2Ç25: 54.353 adet, 2Ç26: 47.849 adet). Doğuş Otomotiv 2Ç26'da TMS-29 etkisi dahil yıllık %24,4'lük düşüşle 60.042mn TL net satış geliri (2Ç25: 79.452mn TL) açıklamıştır (RT Piyasa Ort.: 57.789mn TL, Şeker: 57.835mn TL). Şirket'in brüt karı 2Ç26'da yıllık %20,1 düşüş göstererek 7.000mn TL'ye gerilemiştir. Doğuş Otomotiv'in 2Ç26'da elde etmiş olduğu %11,7'lik brüt kâr marjı yıllık 0.6 yp artış göstermiştir. Doğuş Otomotiv 2Ç26'da 2Ç25'teki %6,6 (5.211mn TL) olan FAVÖK marjının 1.1 yp altında, %5,4 FAVÖK marjı ve 3.252mn TL FAVÖK (RT Piyasa Ort.: 3.603mn TL, Şeker: 3.732mn TL) açıklamıştır.

Doğuş Otomotiv, 2Ç26 sonuçlarının açıklanmasıyla birlikte bu dönemde oluşan ara dönem kârından, kâr payı avansı dağıtılmamasına karar verildiğini duyurmuştur.

2026 Beklentileri: Şirket, 2026 yılı için yurtiçi perakende pazarının 1.2mn adet olarak (binek + hafif ticari + ağır ticari) gerçekleşmesini beklerken Doğuş Otomotiv markalı araç satışının ise 125.000+ adet (Skoda hariç) (Önceki: 117.000 adet) seviyesinde olmasını beklemektedir. Şirket'in 2026 yılı yatırım harcaması hedefi ise 5,0milyar TL (Önceki: 5,2milyar TL) seviyesindedir.

Doğuş Otomotiv için 2Ç26 sonuçlarının ardından hedef fiyatımız olan "302,90 TL'yi ve "AL" önerimizi koruyoruz. Marj görünümünde hafif gerileme, brüt karlılıkta düşüş ve FAVÖK rakamının beklentilerin altında kalmasına rağmen net kar rakamlarının beklentilerin üzerinde gerçekleşmesi sebebiyle 2Ç26 sonuçlarının Şirket payları üzerinde etkisinin kısa vadede nötr olacağını düşünüyoruz.

"AL"
Hedef Fiyat: 302,90 TL
Önceki: TRY 302,90
Getiri Potansiyeli: 79%

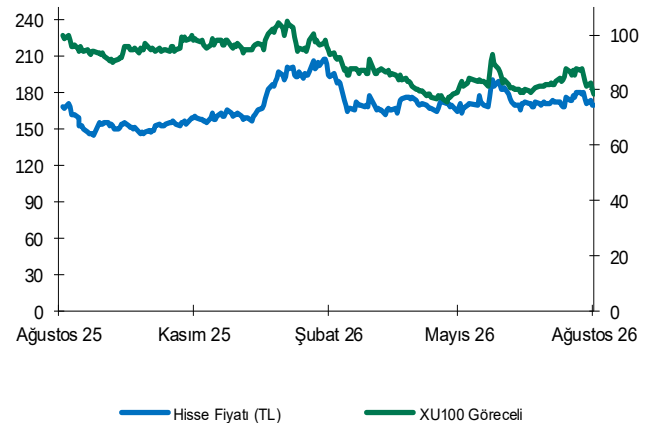
	TL	US\$
Fiyat	169,20	3,54
BİST 100	14.459	302
US\$ (MB Alış):	47,93	
52 Hafta Yüksek:	207,09	4,74
52 Hafta Düşük:	145,01	3,49
Bloomberg/Reuters Kodu:	DOAS.TI / DOAS.IS	

Hisse Senedi Sayısı (Mn):	220,0	
	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Piyasa Değeri (TL Mn):	37.224	778
Halka Açık PD (TL Mn):	14.517	303

	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	-0,9	-3,1	5,2
US\$ Getiri (%):	-2,7	-17,4	-5,7
BİST 100 Göreceli Getiri (%):	-4,2	-26,6	-18,1
Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	374,64		
Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	8,63		

Beta	0,76
Yıllık Volatilité (Hisse)	0,29
Yıllık Volatilité (BİST 100)	0,23

Ortaklık Yapısı	%
Doğuş Holding	60,5
Halka Açık	39,5
Toplam	100,0



Tablo 1: Özet Gelir Tablosu

Milyon TL	6A25	6A26	YoY	2Ç25	2Ç26	Yıllık
Satış Gelirleri	138.327	113.144	-18,2%	79.452	60.042	-24,4%
Brüt Kar	18.285	14.063	-23,1%	8.765	7.000	-20,1%
<i>Brüt Kar Marjı</i>	<i>13,2%</i>	<i>12,4%</i>		<i>11,0%</i>	<i>11,7%</i>	
Operasyonel Kar	7.309	4.630	-36,7%	4.230	2.260	-46,6%
<i>Operasyonel Kar Marjı</i>	<i>5,3%</i>	<i>4,1%</i>		<i>5,3%</i>	<i>3,8%</i>	
FAVÖK	9.242	6.635	-28,2%	5.211	3.252	-37,6%
<i>FAVÖK Marjı</i>	<i>6,7%</i>	<i>5,9%</i>		<i>6,6%</i>	<i>5,4%</i>	
Net Kar	3.603	2.356	-34,6%	2.795	1.742	-37,7%
<i>Net Kar Marjı</i>	<i>2,6%</i>	<i>2,1%</i>		<i>3,5%</i>	<i>2,9%</i>	

Kaynak: Doğuş Otomotiv, Şeker Yatırım - Araştırma, Finnet, Denetim Raporları

Tablo 2: Temel Finansal Tablolar

(bin TL) (TMS-29 Etkisi)	2025	6A26	%
Varlıklar	153.522.576	153.337.021	-0,1%
Nakit ve Nakit Benzerleri	6.542.448	1.512.478	-76,9%
Ticari Alacaklar	20.471.819	16.696.653	-18,4%
Stoklar	35.481.893	44.964.468	26,7%
Finansal Yatırımlar	3.779.281	3.777.774	0,0%
Özkaynak Yöntemine göre Değ. Yat.	13.816.855	14.013.169	1,4%
Maddi ve Maddi Olmayan Duran Varlıklar	33.300.900	32.713.027	-1,8%
Kullanım Hakkı Varlıkları	336.886	469.691	39,4%
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	24.020.942	24.020.991	0,0%
Diğer	15.771.552	15.168.770	-3,8%
Yükümlülükler	73.316.713	77.884.057	6,2%
Finansal Borçlar	36.199.781	33.739.782	-6,8%
Ticari Borçlar	22.555.560	29.765.455	32,0%
Borç Karşılıkları	4.550.548	1.867.191	-59,0%
Diğer	10.010.824	12.511.629	25,0%
Özkaynaklar	80.205.863	75.452.964	-5,9%

Kaynak: Doğuş Otomotiv, Şeker Yatırım - Araştırma, Finnet, Denetim Raporları

Şeker Yatırım

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiçbir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. - Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5

ŞİŞLİ /İSTANBUL Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34,

arastirma@sekeryatirim.com