

13 Mayıs 2025

Doğuş Otomotiv

1Ç25'te beklentilerin altında finansal sonuçlar...

A. Can TUĞLU
Analist
atuglu@sekeryatirim.com

Doğuş Otomotiv 1Ç25'te enflasyon muhasebesi (TMS-29 etkisi) uygulanmış finansallarına göre, yıllık %86,0'lık düşüşle 577mn TL net kar açıklamıştır (1Ç24: 4.111mn TL net kar) (RT Piyasa Ort.: 1.581mn TL, Şeker: 1.695mn TL). Bu dönemde ciro daralması, artan operasyonel giderler, yatırım faaliyetlerinden gelirlerde düşüş, iştiraklerden özkaynak değerlendirme yöntemiyle yazılan karlılıkta gerileme (1Ç24: 478mn TL, 1Ç25: 174mn TL), artan net finansman giderlerinin negatif etkisi (1Ç24: -558mn TL, 1Ç25: -985mn TL, yıllık %76,4 artış) ve dönem vergi giderlerinin etkisiyle Şirket 1Ç25'te yıllık bazda %86,0'lık düşüşle net kar rakamı açıklamıştır.

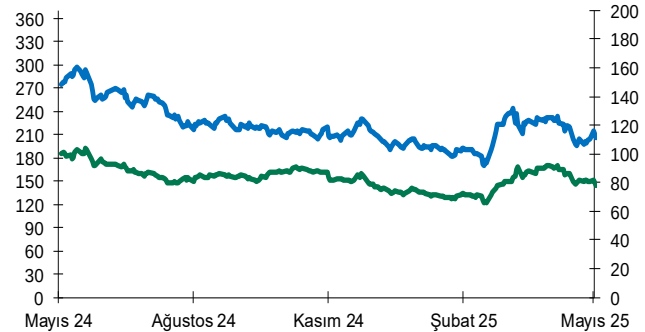
Şirket'in 1Ç25'te toptan araç satışlarında (Skoda dahil) yıllık %2,2'lik düşüş meydana gelmiştir (1Ç24: 39.022 adet, 1Ç5: 38.940 adet). Doğuş Otomotiv 1Ç25'te TMS-29 etkisi dahil yıllık %11'lik düşüşle 42.040mn TL net satış rakamı (1Ç24: 47.121mn TL) açıklamıştır (RT Piyasa Ort.: 38.511mn TL, Şeker: 38.192mn TL). Şirket'in brüt karı 1Ç25'te yıllık %19,0 daralma göstererek 6.798mn TL'ye gerilemiştir. Doğuş Otomotiv'in 1Ç25'te elde etmiş olduğu %16,2'lik brüt kâr marjı yıllık 1.6 yp düşüş göstermiştir. 1Ç25'te, 1Ç24'teki %13,0 (6.105mn TL) olan FAVÖK marjının 6.1 yp altında, %6,8 FAVÖK marjı ve 2.878mn TL FAVÖK (RT Piyasa Ort.: 3.168mn TL, Şeker: 3.476mn TL) açıklamıştır.

2025 Beklentileri: Şirket, 2025 yılı için yurtiçi perakende pazarının 1mn+ adet (binek + hafif ticari + ağır ticari) bandında olmasını beklerken Doğuş Otomotiv markalı araç satışının ise 115.000+ adet (Skoda hariç) seviyesinde olmasını beklemektedir. Şirket'in 2025 yılı yatırım harcaması hedefi ise 5,3milyar TL seviyesindedir.

Doğuş Otomotiv için 1Ç25 sonuçlarının ardından hedef fiyatımız olan "259,90 TL'yi ve "AL" önerimizi koruyoruz. 1Ç25 sonuçlarının beklentilerin altında gerçekleşmesi sebebiyle Şirket payları üzerinde etkisinin kısa vadede negatif olacağını düşünüyoruz.

"AL"
Hedef Fiyat: 259,90 TL
Önceki: TRY 259,90
Getiri Potansiyeli: 21.3%

	TL	US\$	
Fiyat	214,20	5,31	
BİST 100	9.747	251	
US\$ (MB Alış):	38,75		
52 Hafta Yüksek:	297,05	9,24	
52 Hafta Düşük:	170,60	4,69	
Bloomberg/Reuters Kodu:	DOAS.TI / DOAS.IS		
Hisse Senedi Sayısı (Mn):	220,0		
	(TL Mn)	(US\$ Mn)	
Piyasa Değeri (TL Mn):	47.124	1.167	
Halka Açık PD (TL Mn):	17.606	455	
	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	-11,6	-25,7	5,9
US\$ Getiri (%):	-13,2	-38,1	-3,3
BİST 100 Göreceli Getiri (%):	-14,6	-23,0	7,3
Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	449,10		
Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	12,97		
Beta	0,75		
Yıllık Volatilite (Hisse)	0,35		
Yıllık Volatilite (BİST 100)	0,25		
Ortaklık Yapısı	%		
Doğuş Holding	60,5		
Halka Açık	39,5		
Toplam	100,0		



Hisse Fiyatı (TL)

XU100 Göreceli

Tablo 1: Özet Gelir Tablosu

Milyon TL	2023/12K	2024/12K	Yıllık	1Ç24	1Ç25	Yıllık
Satış Gelirleri	215.478	188.375	-12,6%	47.121	42.040	-10,8%
Brüt Kar	46.389	30.232	-34,8%	8.394	6.798	-19,0%
Brüt Kar Marjı	21,5%	16,0%	-5.5 yp.	17,8%	16,2%	-1.6 yp.
Operasyonel Kar	33.872	14.536	-57,1%	5.540	2.198	-60,3%
Operasyonel Kar Marjı	15,7%	7,7%	-8.0 yp.	11,8%	5,2%	-6.5 yp.
FAVÖK	35.627	16.740	-53,0%	6.105	2.878	-52,9%
FAVÖK Marjı	16,5%	8,9%	-7.6 yp.	13,0%	6,8%	-6.1 yp.
Net Kar	28.330	7.592	-73,2%	4.111	577	-86,0%
Net Kar Marjı	13,1%	4,0%	-9.1 yp.	8,7%	1,4%	-7.4 yp.

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

Tablo 2: Temel Finansal Tablolar

(bin TL) (TMS-29 Etkisi)	2024	3A25	%
Varlıklar	101.488.099	105.978.665	4,4%
Nakit ve Nakit Benzerleri	10.360.836	3.800.613	-63,3%
Ticari Alacaklar	17.448.706	15.395.600	-11,8%
Stoklar	16.960.930	26.582.679	56,7%
Finansal Yatırımlar	3.644.412	3.644.412	0,0%
Özkaynak Yöntemine göre Değ. Yat.	10.354.475	9.979.621	-3,6%
Maddi ve Maddi Olmayan Duran Varlıklar	22.991.069	22.834.655	-0,7%
Kullanım Hakkı Varlıkları	197.063	263.866	33,9%
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	16.996.421	17.025.917	0,2%
Diğer	2.534.187	6.451.302	154,6%
Yükümlülükler	40.140.748	50.031.220	24,6%
Finansal Borçlar	13.322.420	15.102.079	13,4%
Ticari Borçlar	15.777.100	19.242.115	22,0%
Borç Karşılıkları	4.280.509	2.778.481	-35,1%
Diğer	6.760.719	12.908.545	90,9%
Özkaynaklar	61.347.351	55.947.445	-8,8%

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 dayanarak 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 hiç bir 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