

02 Mart 2026

Doğuş Otomotiv

4Ç25'te zayıf finansal sonuçlar ve beklentilerin aksine net zarar...

A. Can TUĞLU

Analist

atuglu@sekeryatirim.com

Doğuş Otomotiv 4Ç25'te enflasyon muhasebesi (TMS-29 etkisi) uygulanmış finansallarına göre, piyasa ortalama net kar beklentisinin oldukça altında, 2.131mn TL net zarar açıklamıştır (4Ç24: 1.636mn TL net kar) (RT Piyasa Ort.: 1.662mn TL, Şeker: 1.875mn TL). Bu dönemde düşüş gösteren satış gelirleri, net parasal pozisyon kaybı, özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan yazılan kardaki zayıflama ve yüksek finansman giderleri etkisiyle Şirket, beklentilerin aksine yıllık daralmayla 2.131mn TL net zarar elde edebilmiştir.

Şirket'in 4Ç25'te toptan araç satışlarında (Skoda dahil) yıllık %10,1'lik yükseliş meydana gelmiştir (4Ç24: 62.769 adet, 4Ç25: 69.113 adet). Doğuş Otomotiv 4Ç25'te TMS-29 etkisi dahil yıllık %1,7'lik düşüşle 77.474mn TL net satış geliri (4Ç24: 78.775mn TL) açıklamıştır (RT Piyasa Ort.: 85.820mn TL, Şeker: 89.409mn TL). Şirket'in brüt karı 4Ç25'te yıllık %29,6 düşüş göstererek 8.208mn TL'ye gerilemiştir. **Doğuş Otomotiv'in 4Ç25'te elde etmiş olduğu %10,6'lık brüt kâr marjı yıllık 4.2 yp düşüş göstermiştir.** Doğuş Otomotiv 4Ç25'te, 4Ç24'teki %4,6 (3.639mn TL) olan FAVÖK marjının 1.6 yp altında, **%3,0 FAVÖK marjı ve 2.358mn TL FAVÖK (RT Piyasa Ort.: 3.499mn TL, Şeker: 3.904mn TL)** açıklamıştır.

Doğuş Otomotiv, nakden 6,6 milyar TL kâr payı dağıtımının iki eşit taksitte ödenmesini genel kurulun onayına sunulacağını duyurmuştur. 1 TL nominal değerli pay için 1. ve 2. taksitlerin brüt 15,0000 TL (net 12,7500 TL) tutarında ödenmesi Genel Kurul'a sunulacaktır. En son kapanış tarihi olan 27 Şubat 2026 tarihli kapanış fiyatına göre pay başına ödenecek toplam nakit kâr payı tutarı brüt %13,7 temettü verimliliğine işaret etmektedir.

2026 Beklentileri: Şirket, 2026 yılı için yurtiçi perakende pazarının 1.1mn adetini üzerinde (binek + hafif ticari + ağır ticari) gerçekleşmesini beklerken Doğuş Otomotiv markalı araç satışının ise 117.000 adet (Skoda hariç) seviyesinde olmasını beklemektedir. Şirket'in 2026 yılı yatırım harcaması hedefi ise 5,1mlr TL seviyesindedir.

Doğuş Otomotiv için 4Ç25 sonuçlarının ardından hedef fiyatımız olan "302,90 TL'yi ve "AL" önerimizi koruyoruz. Marj görünümünde zayıflama, düşük faaliyet karlılığı ve FAVÖK & net zarar rakamlarının beklentilerin oldukça altında gerçekleşmesi sebebiyle 4Ç25 sonuçlarının Şirket payları üzerinde etkisinin kısa vadede negatif olacağını düşünüyoruz.

"AL"
Hedef Fiyat: 302,90 TL
Önceki: TRY 302,90
Getiri Potansiyeli: 38.3%

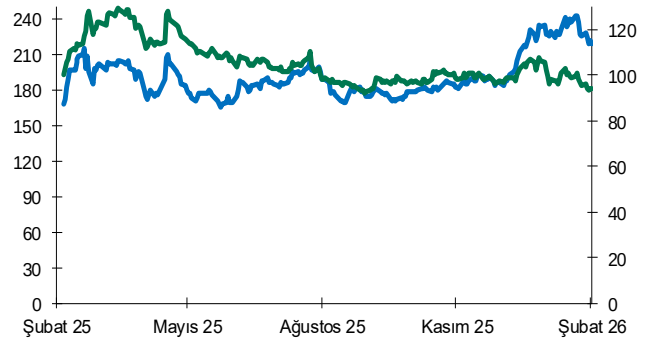
	TL	US\$
Fiyat	183,10	5,00
BİST 100	11.151	313
US\$ (MB Alış):	43,88	
52 Hafta Yüksek:	242,20	5,87
52 Hafta Düşük:	152,44	4,08
Bloomberg/Reuters Kodu:	DOAS.TI / DOAS.IS	

	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Hisse Senedi Sayısı (Mn):	220,0	
Piyasa Değeri (TL Mn):	40.282	1.100
Halka Açık PD (TL Mn):	18.790	429

	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	-3,2	40,5	16,4
US\$ Getiri (%):	-4,3	16,7	13,9
BİST 100 Göreceli Getiri (%):	-7,5	-0,2	-4,4
Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	476,15		
Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	11,79		

Beta	0,79
Yıllık Volatilité (Hisse)	0,34
Yıllık Volatilité (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	2024	2025	Yıllık	4Ç24	4Ç25	Yıllık
Satış Gelirleri	246.568	255.781	3,7%	78.775	77.474	-1,7%
Brüt Kar	39.572	31.925	-19,3%	11.664	8.208	-29,6%
Brüt Kar Marjı	16,0%	12,5%		14,8%	10,6%	
Operasyonel Kar	19.027	11.358	-40,3%	2.843	1.491	-47,6%
Operasyonel Kar Marjı	7,7%	4,4%		3,6%	1,9%	
FAVÖK	21.912	14.717	-32,8%	3.639	2.358	-35,2%
FAVÖK Marjı	8,9%	5,8%		4,6%	3,0%	
Net Kar	9.938	3.141	-68,4%	1.636	-2.131	A.D.
Net Kar Marjı	4,0%	1,2%		2,1%	-2,8%	

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

Tablo 2: Temel Finansal Tablolar

(bin TL) (TMS-29 Etkisi)	2024	2025	%
Varlıklar	120.694.891	130.369.139	8,0%
Nakit ve Nakit Benzerleri	12.321.641	5.555.752	-54,9%
Ticari Alacaklar	20.750.902	17.384.371	-16,2%
Stoklar	20.170.814	30.130.708	49,4%
Finansal Yatırımlar	4.334.124	3.209.311	-26,0%
Özkaynak Yöntemine göre Değ. Yat.	12.314.077	11.733.072	-4,7%
Maddi ve Maddi Olmayan Duran Varlıklar	27.342.168	28.278.640	3,4%
Kullanım Hakkı Varlıkları	234.357	286.079	22,1%
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	20.213.022	20.398.235	0,9%
Diğer	3.013.786	13.392.971	344,4%
Yükümlülükler	47.737.449	62.259.482	30,4%
Finansal Borçlar	15.843.710	30.740.328	94,0%
Ticari Borçlar	18.762.943	19.153.854	2,1%
Borç Karşılıkları	5.090.601	3.864.259	-24,1%
Diğer	8.040.195	8.501.041	5,7%
Özkaynaklar	72.957.442	68.109.657	-6,6%

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 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