

20 Ağustos 2025

Doğuş Otomotiv

2Ç25'te net kar beklentileri hafif üzerinde gerçekleşirken FAVÖK beklentilerin altında kaldı...

A. Can TUĞLU
Analist
atuglu@sekeryatirim.com

Doğuş Otomotiv 2Ç25'te enflasyon muhasebesi (TMS-29 etkisi) uygulanmış finansallarına göre, yıllık %21,5'lik düşüşle 2.116mn TL net kar açıklamıştır (2Ç24: 2.694mn TL net kar) (RT Piyasa Ort.: 1.824mn TL, Şeker: 1.826mn TL). Bu dönemde net satış gelirlerindeki büyüme ve düşüş gösteren operasyonel giderlere rağmen net finansman giderlerindeki artış (2Ç25: 2.234mn TL, 2Ç24: 393mn TL) ve zayıf seyreden operasyonel karlılık dolayısıyla Şirket, yıllık %21,5'lik düşüşle 2.116mn TL net kar elde edebilmiştir. İştiraklerden özkaynak değerlendirme yöntemiyle yazılan kar (2Ç24: -467,5mn TL, 2Ç25: 174mn TL) ve 498,5mn TL'lik parasal kazanç ise bu çeyrekte net kar rakamını destekleyen unsurlar olmuştur.

Şirket'in 2Ç25'te toptan araç satışlarında (Skoda dahil) yıllık %22,9'luk yükseliş meydana gelmiştir (2Ç24: 44.239 adet, 2Ç25: 54.353 adet). Doğuş Otomotiv 2Ç25'te TMS-29 etkisi dahil yıllık %14,4'lük yükselişle 60.140mn TL net satış rakamı (2Ç24: 52.583mn TL) açıklamıştır (RT Piyasa Ort.: 60.888mn TL, Şeker: 61.778mn TL). Şirket'in brüt karı 2Ç25'te yıllık %34,4 daralma göstererek 6.634mn TL'ye gerilemiştir. **Doğuş Otomotiv'in 2Ç25'te elde etmiş olduğu %11,0'lik brüt kâr marjı yıllık 8.2 yp düşüş göstermiştir.** 2Ç25'te, 2Ç24'teki %13,4 (7.030mn TL) olan FAVÖK marjının 6.8 yp altında, **%6,6 FAVÖK marjı ve 3.944mn TL FAVÖK (RT Piyasa Ort.: 4.813mn TL, Şeker: 4.605mn TL) açıklamıştır.**

2025 Beklentileri: Şirket, 2025 yılı beklentilerini yukarı yönlü revize etmiş olup 2025 yılı için yurtiçi perakende pazarının 1.1mn adet (Önceki: 1mn+ adet) (binek + hafif ticari + ağır ticari) bandında olmasını beklerken Doğuş Otomotiv markalı araç satışının ise 130.000+ adet (Önceki: 115.000+ adet) (Skoda hariç) seviyesinde olmasını beklemektedir. Şirket'in 2025 yılı yatırım harcaması hedefi ise 5,7milyar TL (Önceki: 5,3milyar TL) seviyesindedir.

Doğuş Otomotiv için 2Ç25 sonuçlarının ardından hedef fiyatımız olan "259,90 TL'yi ve "AL" önerimizi koruyoruz. 2Ç25 sonuçlarının beklentilerin altında gerçekleşmesi sebebiyle Şirket payları üzerinde etkisinin kısa vadede nötr olacağını düşünüyoruz.

"AL"
Hedef Fiyat: 259,90 TL
Önceki: TRY 259,90
Getiri Potansiyeli: 27.2%

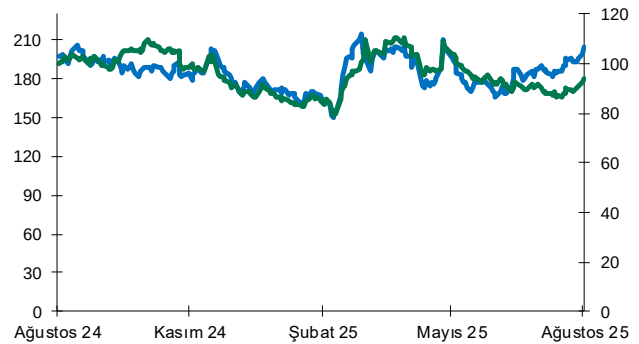
	TL	US\$
Fiyat	204,30	5,01
BİST 100	10.962	269
US\$ (MB Alış):	40,89	
52 Hafta Yüksek:	214,74	6,05
52 Hafta Düşük:	150,33	4,13
Bloomberg/Reuters Kodu:	DOAS.TI / DOAS.IS	

Hisse Senedi Sayısı (Mn):	220,0	
	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Piyasa Değeri (TL Mn):	44.946	1.101
Halka Açık PD (TL Mn):	17.529	430

	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	8,8	1,6	19,6
US\$ Getiri (%):	7,2	-16,3	3,3
BİST 100 Göreceli Getiri (%):	2,9	-6,8	7,3
Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	408,54		
Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	11,08		

Beta	0,80
Yıllık Volatilite (Hisse)	0,36
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

(bin TL) (TMS-29 Etkisi)	6A24	6A25	%	2Ç24	2Ç25	%
Satış Gelirleri	102.534.506	104.705.291	2,1%	52.582.898	60.140.473	14,4%
Brüt Kar	19.007.982	13.840.381	-27,2%	10.109.559	6.634.377	-34,4%
Brüt Kar Marjı	18,5%	13,2%	-5,3%	19,2%	11,0%	-8,2%
Faaliyet Giderleri	-6.113.586	-7.255.542	18,7%	-3.654.896	-3.432.337	-6,1%
Faaliyet Karı	12.894.396	6.584.839	-48,9%	6.454.663	3.202.040	-50,4%
Faaliyet Kar Marjı	12,6%	6,3%	-6,3%	12,3%	5,3%	-7,0%
Yatırım Faali. Gelir/Giderler, Net	402.475	140.457	-65,1%	116.063	85.555	-26,3%
Özkaynak Yön. Değ. Yat. Kar/Zararlarındaki F	-323.335	696.417	A.D.	-829.732	511.596	A.D.
Parasal Kazanç/Kayıp	-1.445.750	-141.143	A.D.	-467.487	498.498	A.D.
Finansal Gelirler/Giderler, Net	-984.540	-3.277.402	232,9%	-392.873	-2.233.722	468,6%
Vergi Öncesi Kar	10.543.246	4.003.168	-62,0%	5.008.866	2.516.372	-49,8%
Vergi Giderleri	-3.438.553	-1.281.297	-62,7%	-2.288.519	-399.745	-82,5%
Ana Ortaklık Karı	7.104.693	2.721.871	-61,7%	2.639.964	2.115.957	-19,8%
Net Kar Marjı	6,9%	2,6%	-4,3%	5,0%	3,5%	-1,5%

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

Tablo 2: Temel Finansal Tablolar

(bin TL) (TMS-29 Etkisi)	2024	6A25	%
Varlıklar	107.584.205	122.191.870	13,6%
Nakit ve Nakit Benzerleri	10.983.182	2.733.364	-75,1%
Ticari Alacaklar	18.496.801	15.663.631	-15,3%
Stoklar	17.979.726	40.088.876	123,0%
Finansal Yatırımlar	3.863.321	3.863.321	0,0%
Özkaynak Yöntemine göre Değ. Yat.	10.976.440	10.621.043	-3,2%
Maddi ve Maddi Olmayan Duran Varlıklar	24.372.079	24.124.019	-1,0%
Kullanım Hakkı Varlıkları	208.900	292.577	40,1%
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	18.017.348	18.050.440	0,2%
Diğer	2.686.408	6.754.599	151,4%
Yükümlülükler	42.551.890	60.804.380	42,9%
Finansal Borçlar	14.122.660	22.432.553	58,8%
Ticari Borçlar	16.724.787	30.281.822	81,1%
Borç Karşılıkları	4.537.626	2.282.433	-49,7%
Diğer	7.166.817	5.807.572	-19,0%
Özkaynaklar	65.032.315	61.387.490	-5,6%

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 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