

Doğuş Otomotiv

Bütün cephelerde beklentilerin altında zayıf sonuçlar

Doğuş Otomotiv 4Ç25'te piyasa beklentisi olan 1.702 milyon TL ve bizim beklentimiz olan 1.785 milyon TL net karın oldukça altında 2.131 milyon TL net zarar açıkladı. Şirket 4Ç25'te piyasa beklentisi olan 3.544 milyon TL'nin %33 ve bizim beklentimiz olan 3.822 milyon TL'nin %38 altında 2.358 milyon TL FAVÖK açıkladı. Beklenenden 1,4 milyar TL daha düşük faaliyet kârı, beklenenden 2,1 milyar TL daha yüksek diğer faaliyet giderleri ve beklenenden 0,5 milyon TL daha yüksek parasal kayıplar, tahminimizden daha kötü bir net zarara yol açtı. Şirket, diğer faaliyet giderleri altında, tek seferlik kalemler olduğunu düşündüğümüz 0,8 milyar TL şüpheli alacak karşılığı ve 0,6 milyar TL maddi duran varlık değer düşüklüğü zararı kaydetti.

Şirket 2026 yılı beklentilerini paylaştı. Yönetim, 2026 yılında 1,1 milyon adedin üzerinde toplam yurt içi pazar öngörüyor (AK: 1,3 milyon adet). Şirket, Skoda hariç 117 bin adet yurt içi perakende satış bekliyor (AK: 142 bin adet). Yönetimin öngörülleri 2026 yılında %10,6 pazar payına işaret ediyor (AK: %10,6). Yönetim 2026 yılında 5,2 milyar TL yatırım harcaması bekliyor (AK: 5,2 milyar TL).

Yorum ve Tavsiye: Hedef fiyatımızı 340,0 TL'den 305,0 TL'ye düşürüyoruz. Doğuş Otomotiv pazar payı tahminimizi 1 puan düşürüyoruz. Zayıf faaliyet sonuçlarının ardından FAVÖK marjı tahminlerimizi aşağı çekiyoruz. Açılıştaki piyasa tepkisinin "Olumsuz" olmasını bekliyoruz. Şirket bugün TSİ 13:30'da bir web semineri ([webinar](#)) düzenleyecek.

Çeyrek Özet

milyon TL	Özet Finansallar					Beklentilerle Karşılaştırma		
	4Ç25	4Ç24	y/y	3Ç25	ç/ç	Piyasa	AK	Piyasa Fark
Net Satışlar	77,479	78,780	-2%	60,836	27%	85,652	89,663	-10%
FAVÖK	2,358	3,639	-35%	4,511	-48%	3,544	3,822	-33%
FAVÖK Marjı	3.0%	4.6%	-158 bps	7.4%	437 bps	4.1%	4.3%	-109 bps
Net Kar	-2,131	1,637	n.m.	2,212	n.m.	1,702	1,785	n.m.

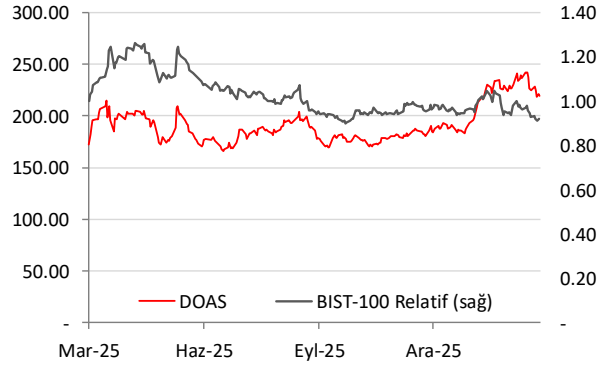
Kaynak: Rasyonet, AK Yatırım

Endeks Üzeri Getiri

Analist: Aytunc Uz

aytunc.uz@akyatirim.com.tr

Bloomberg Kodu	DOAS T1			
Tavsiye	Endeks Ü. Getiri			
Hedef Fiyat, TL	305.00 (önceki 340.00)			
Güncel Fiyat, TL	219.00			
Getiri Potansiyeli	39%			
Halka Açıklık Oranı	39%			
Piyasa Değeri, mn TL	48,180			
Firma Değeri, mn TL	38,985			
Finansal Veriler	2025	2026T	2027T	2028T
Özet UFRS Finansallar				
Ciro, mn TL	255,781	273,535	339,675	410,506
FAVÖK, mn TL	14,717	17,322	21,473	25,869
Net Kâr, mn TL	3,141	7,236	9,080	10,928
Borçluluk				
Net Borç, mn TL	25,185	36,817	50,411	63,786
Net Borç/FAVÖK	1.7	2.1	2.3	2.5
Kârlılık				
FAVÖK Marjı	5.8%	6.3%	6.3%	6.3%
Net Marj	1.2%	2.6%	2.7%	2.7%
Temettü Verimi	14.3%	13.7%	8.3%	10.4%
Büyüme				
Ciro, y/y	35.8%	6.9%	24.2%	20.9%
FAVÖK, y/y	-12.1%	17.7%	24.0%	20.5%
Net Kâr, y/y	-58.6%	130.4%	25.5%	20.3%
Değerleme Verisi	2025	2026T	2027T	2028T
F/K	13.4	6.7	5.3	4.4
FD/FAVÖK	2.2	2.9	3.0	3.0
FD/Ciro	0.1	0.2	0.2	0.2
Hisse Verileri	1A	3A	12A	YBG
Nominal Getiri	-3.2%	20.1%	40.5%	16.4%
BİST-100 Relatif	-7.5%	-4.1%	-0.2%	-4.4%
AOİH, mn TL	632	491	476	597



Piyasa verileri 27 Şubat 2026 tarihli.

4Ç25 Sonuçlarına İlişkin Detaylar:

4Ç25'te net satışlar yıllık %2 daraldı. 4Ç25'te Skoda dahil satış hacmi yıllık bazda %10 artarken, Skoda hariç satış hacmi yıllık bazda %13 arttı. Skoda hariç binek araç pazar payı yıllık bazda 0,8 puan artarken, Skoda dahil binek araç pazar payı yıllık bazda 0,8 puan yükseldi. Hafif ticari araç pazar payı 4Ç25'te yıllık bazda 0,9 puan geriledi. Sonuç olarak, Skoda hariç hafif araç pazar payı yıllık bazda 0,4 puan artarken, Skoda dahil hafif araç pazar payı da yıllık bazda 0,4 puan arttı.

4Ç25'te FAVÖK yıllık %35 daraldı. 4Ç25'te FAVÖK marjı yıllık 1,6 puan daraldı. Brüt kâr marjı yıllık 4,2 puan daraldı. Faaliyet giderleri marjı yıllık bazda 2,5 puan daraldı.

4Ç25'te şirketin net borcu çeyreklik %6 arttı. 4Ç25'te alacak gün sayısı bir önceki çeyreğe göre 4 gün arttı. 4Ç25'te stok gün sayısı bir önceki çeyreğe göre 26 gün daraldı. 4Ç25'te satıcı vadesi bir önceki çeyreğe göre 13 gün daraldı. 4Ç25'te nakit döngüsü bir önceki çeyreğe göre 10 gün daraldı.

Şirket, %13,7 verime işaret eden hisse başına 30 TL brüt temettü teklif etti. Yönetim, temettüleri iki eşit taksitte ödemeye karar verdi. Hak kullanım tarihleri açıklanmadı. Bizim tahminimiz hisse başına 17,5 TL brüt temettü yönündeydi.

Revizyonlar - TRY mn

	Yeni			Eski		
	2026T	2027T	2028T	2026T	2027T	2028T
Net Satışlar	273,535	339,675	410,506	311,979	383,353	466,400
% değişim	-14%	2%	1%	-6%	1%	1%
FAVÖK	17,322	21,473	25,869	20,199	24,760	30,520
FAVÖK Marjı	6.3%	6.3%	6.3%	6.5%	6.5%	6.5%
Net Kar	7,236	9,080	10,928	9,330	10,785	12,758
% değişim	84%	3%	0%	7%	-5%	-1%

Eski Tahminlerle Fark

Net Satışlar	-12.3%	-11.4%	-12.0%	
FAVÖK	-14.2%	-13.3%	-15.2%	
Net Kar	-22.4%	-15.8%	-14.3%	
Hedef Fiyat		305.0		340.0
HF Değişim		-10.3%		

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.