

## Doğuş Otomotiv

### Beklentilerin üzerinde sonuçlar

**Doğuş Otomotiv (DOAS)** 4Ç24 finansal sonuçlarını TMS29 düzeltmelerine göre açıklamıştır; dolayısıyla tüm finansal karşılaştırmalar reeldir.

**Doğuş Otomotiv** 4Ç24'te piyasa beklentisi olan 637 milyon TL'nin ve bizim beklentimiz olan 568 milyon TL'nin oldukça üzerinde 1.250 milyon TL net kar açıkladı. Şirket 4Ç24'te piyasa beklentisi olan 1.589 milyon TL'nin ve bizim beklentimiz olan 1.410 milyon TL'nin oldukça üzerinde 2.780 milyon TL FAVÖK açıkladı. Beklentimizden yukarıda gelen vergi giderlerine rağmen beklentimizin üzerinde gerçekleşen faaliyet karı ve iştirak karı beklentimizin üzerinde net kara yol açtı.

**Şirket 2025 yılına ilişkin öngörülerini yayınladı.** Yönetim, yurt içi toplam araç pazarı beklentisini 1,0 milyon adet olarak açıkladı (AK: 1,17 milyon adet). Yönetim, Skoda hariç yurt içi satış hacmi beklentisini 115 bin adet olarak belirtti (AK 136 bin adet). Sonuç olarak yönetimin pazar payı beklentisi %11,5 seviyesindedir (AK: %11,6). Şirket 2025 yılında 5,3 milyar TL yatırım harcaması planlıyor.

**Yorum ve Tavsiye:** Beklentilerin üzerinde sonuçlar ve güçlü temettü ile açılıştta "Olumlu" piyasa tepkisi bekliyoruz. Doğuş Otomotiv için hedef fiyatımızı 365 TL seviyesinde koruduk. Şirket için "Endeksin Üzerinde Getiri" tavsiyemizi koruyoruz.

Çeyrek Özet								
milyon TL	Özet Finansallar					Beklentilerle Karşılaştırma		
	4Ç24	4Ç23	y/y	3Ç24	ç/ç	Piyasa	AK	Piyasa Fark
Net Satışlar	60,187	55,754	8%	40,306	49%	51,438	51,111	17%
FAVÖK	2,780	4,133	-33%	2,357	18%	1,589	1,410	75%
FAVÖK Marjı	4.6%	7.4%	-279 bps	5.8%	123 bps	3.1%	2.8%	153 bps
Net Kar	1,250	4,740	-74%	298	320%	637	568	96%

Kaynak: Rasyonet, AK Yatırım

## Endeks Üzeri Getiri

Analist: Aytunç Uz

[aytunc.uz@akyatirim.com.tr](mailto:aytunc.uz@akyatirim.com.tr)

Bloomberg Kodu	DOAS TI
Tavsiye	Endeks Üz. Getiri
Hedef Fiyat, TL	365.00
Güncel Fiyat, TL	173.00
Getiri Potansiyeli	111%
Halka Açıklık Oranı	39%
Piyasa Değeri, mn TL	38,060

### Finansal Veriler

	2023	2024	2025T	2026T
<b>Özet UFRS Finansallar</b>				
Ciro, mn TL	149,245	188,375	186,670	221,271
FAVÖK, mn TL	24,676	16,740	15,931	18,852
Net Kâr, mn TL	19,622	7,592	9,833	13,800

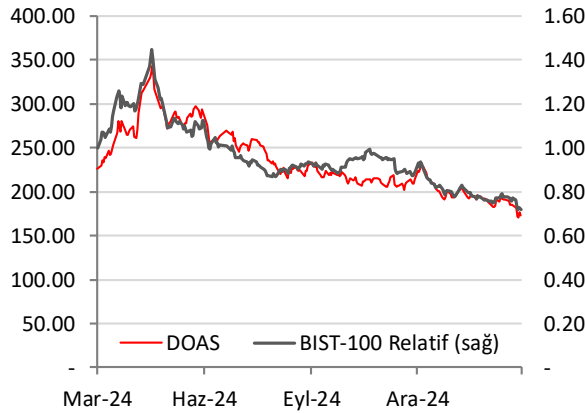
Borçluluk				
Net Borç, mn TL	1,879	2,691	8,206	8,614
Net Borç/FAVÖK	0.1	0.2	0.5	0.5

Kârlılık				
FAVÖK Marjı	16.5%	8.9%	8.5%	8.5%
Net Marj	13.1%	4.0%	5.3%	6.2%
Temettü Verimi	13.0%	20.0%	15.8%	14.2%

Büyüme				
Ciro, y/y	219.0%	26.2%	-0.9%	18.5%
FAVÖK, y/y	214.2%	-32.2%	-4.8%	18.3%
Net Kâr, y/y	150.8%	-61.3%	29.5%	40.3%

Değerleme Verisi				
F/K	2.3	7.4	3.9	2.8
FD/FAVÖK	0.8	1.9	1.2	1.0
FD/Ciro	0.1	0.2	0.1	0.1

Hisse Verileri				
Nominal Getiri	-9.8%	-17.4%	-23.2%	-10.7%
BİST-100 Relatif	-5.5%	-17.5%	-27.9%	-9.1%
AOİH, mn TL	348	420	637	373



Piyasa verileri 28 Şubat 2025 tarihlidir.

**4Ç24 Sonuçlarına İlişkin Detaylar:**

**4Ç24'te net satışlar yıllık %1 arttı.** 4Ç24'te Skoda dâhil satış hacmi yıllık %29, Skoda hariç satış hacmi yıllık %27 arttı. Skoda hariç binek araç pazar payı yıllık 2,7 puan artarken Skoda dahil binek araç pazar payı yıllık 3,8 puan arttı. Hafif ticari araç pazar payı yıllık 0,7 puan arttı. Sonuç olarak Skoda hariç hafif araç pazar payı yıllık 2,2 puan, Skoda dahil hafif araç pazar payı 3,0 puan arttı.

**4Ç24'te FAVÖK yıllık %33 daraldı.** 4Ç24'te FAVÖK marjı yıllık 2,8 puan geriledi. Brüt kar marjı yıllık 3,6 puan, faaliyet giderleri marjı yıllık bazda 0,6 puan daralmıştır. Genel yönetim giderleri altında kaydedilen bağış giderlerinin net satışlara oranı 4Ç24'te yıllık 0,8 puan artmıştır. Söz konusu giderler Kahramanmaraş depremi için yapılan bağışlardan kaynaklanmaktadır.

Şirketin iştirakleri 272 milyon TL kar açıkladı. 4Ç23'te şirketin iştirakleri 1.302 milyon TL kar açıklamıştı.

Şirket, Genel Kurul'a 2024 yılı net karından ödenmek üzere 37,3 TL/hisse brüt temettü teklif edeceğini açıkladı. Eylül 2024'te 10 TL/hisse temettü avansı ödeyen şirket, 2025 yılında 27,3 TL/hisse temettü ödeyecektir. 27,3 TL/hisse temettü için temettü verimi %15,8'dir. Temettü dağıtım tarihi açıklanmadı. 2025'te kalan temettü için tahminimiz 16,9 TL/hisse idi. Son açıklanan 27,3 TL/hisse temettü bizim tahminimizden %62 daha yüksektir.

**4Ç24'te şirketin net borcu çeyreklik %75 daralarak 2,7 milyar TL oldu.** 4Ç24'te alacak gün sayısı bir önceki çeyreğe göre 5 gün arttı. 4Ç24'te stok gün sayısı bir önceki çeyreğe göre 16 gün daraldı. 4Ç24'te satıcı vadesi bir önceki çeyreğe göre 8 gün azaldı. 4Ç24'te nakit döngüsü bir önceki çeyreğe göre 8 gün daraldı.



## 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 İnternet 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.