



DOAS

Yoğun rekabet, baskılanan kârlılık

Doğuş Otomotiv, 1Ç26'da 49,622 milyar TL hasılat, 3,252 milyar TL FAVÖK, 564,10 milyon TL net kâr ile **beklentilerimizin biraz altında hasılat, beklentilerimiz dahilinde FAVÖK ve Net Kâr açıkladı.**

Otomotiv pazarında elektrifikasyon dönüşümü devam ediyor.

2026 yılının ilk çeyreğinde Türkiye Perakende Pazarı 1Ç25'e kıyasla göre %4'lük azalış ile 271.379 adede geriledi. Segment bazında kırılımlara bakıldığında Binek araç segmenti %6 azalarak 210.688 adet, Hafif Ticari araç segmenti %4 artarak 54.710 adet, Ağır Ticari araç segmenti ise %9 azalarak 5.981 adet olarak gerçekleşirken, Lüks araç satışları %13 azalarak 22.381 adede gerilerken, Elektrikli araç satışları %31 artışla 38.558 adede yükseldi.

Satış adetlerinde büyüme eğilimi sürüyor.

2026 yılının ilk çeyreğinde Doğuş Otomotiv'in satış performansı 1Ç25'e kıyasla %5,63 artarak 41.132 adede yükseldi. Škoda hariç satışlar ise aynı dönemde %7,56 artış göstererek 32.380 seviyesinde gerçekleşti. Çeyreklik bazda yıllık artışın sürmesini olumlu değerlendirirken, Mart ayında gözlenen momentum kaybının önümüzdeki dönemde yakından izlenmesi gerektiğini düşünüyoruz.

Operasyonel kârlılık baskılandı.

Yoğun rekabet ortamının getirdiği zayıf fiyatlamalar ve ürün fiyatlarındaki artışların enflasyonun altında kalmasıyla birlikte operasyonel kârlılıkta zayıflama görüldü. 1Ç26'da, 1Ç25'e kıyasla FAVÖK %27,86 azalarak 3,252 milyar TL'ye geriledi. Ertelenmiş vergi giderinin etkisiyle şirket, 1Ç26'da 1Ç25'e göre %24,50 düşüşle 564 milyon TL Net Kâr açıkladı.

Kârlılık marjı açısından bakıldığında 1Ç26'da 1Ç25'e kıyasla Brüt Kâr marjı 2,9 puan azalarak %13,3'e, FAVÖK marjı 1,6 puan azalarak %6,6'ya ve Net Kâr marjı 0,3 puan azalarak %1,10 seviyesine geriledi.

2026 büyük ölçüde korunuyor.

Şirket, 2026 yılında yurt içi otomotiv pazarının 1,2 milyon adedin üzerinde gerçekleşmesini beklerken (önceki beklenti: 1,1 milyon adet), Škoda hariç 117 bin adet satış gerçekleştireceğini öngörüyor. Ayrıca 2026 yılı toplam yatırım harcamalarının 5,2 milyar TL seviyesinde gerçekleşmesi bekleniyor.

Genel olarak bakıldığında sonuçları SINIRLI OLUMLUZ buluyoruz. Satış adetlerinde yıllık bazda büyümenin sürmesine rağmen, yoğun rekabet ortamı nedeniyle fiyatlama gücünün zayıflaması ve maliyet baskılarının devam etmesi operasyonel kârlılığı belirgin şekilde baskılamış durumda. Özellikle marjlardaki daralma ve net kârdaki gerileme, şirketin yüksek satış hacmine rağmen kârlılık üretmekte zorlandığını gösteriyor. Elektrikli araç dönüşümünün sektörde rekabeti artırmaya devam etmesi ve Mart ayında gözlenen momentum kaybı da önümüzdeki dönem açısından temkinli olunması gerektiğine işaret ediyor. Bununla birlikte şirketin 2026 yılına ilişkin satış ve yatırım beklentilerini büyük ölçüde korumasını orta vadeli görünüm açısından sınırlı olumlu değerlendiriyoruz. Mevcut değerlendirme seviyeleri ve uzun vadeli projeksiyonu dikkate alarak 291 TL Hedef Fiyat ile AL tavsiyemizi koruyoruz.

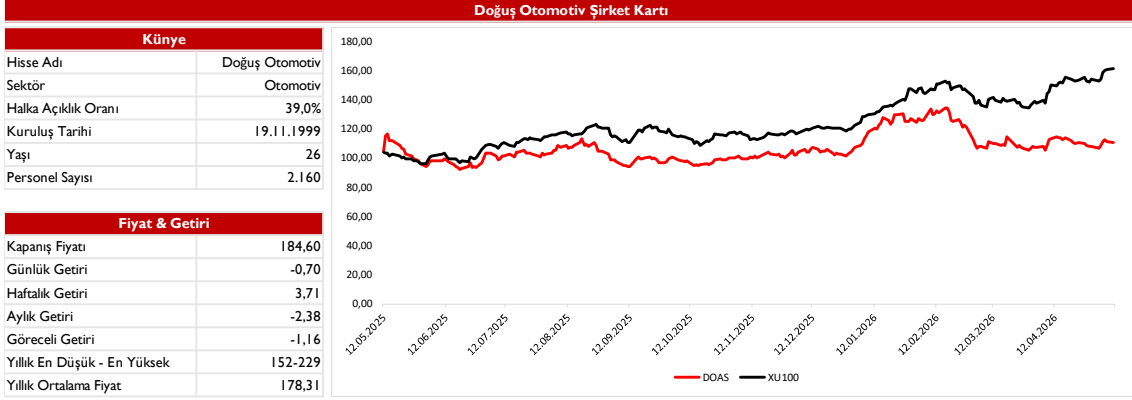
12 Mayıs 2026

Son Fiyat (TL)	184,60
Hedef Fiyat (TL)	291,00
Tavsiye	AL
Piyasa Değeri (milyon TL)	40.612
Piyasa Değeri (milyon USD)	895,33
F/K	12,40
FD/FAVÖK	4,37
PD/DD	0,60
Hisse Sayısı (milyon lot)	220
FDPO (%)	39,46
Günlük Ort. İşlem Hacmi (milyon TL)	311,31

FİYAT PERFORMANSI (%)	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	-9,41	-24,53	-50,00
Nominal (TL)	-2,38	-15,29	10,41
Nominal (USD)	-4,03	-19,22	-6,58

ORTAKLIK YAPISI	%
Doğuş Holding A.Ş.	60,50
Diğer	39,50





Özet Bilanço				Özet Bilanço			
Kalemler	2026/03	2025/12	Değişim(%)	İtems	2026/03	2025/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	73.960	72.726	1,70	Net Satışlar	49.622	255.781	-80,60
Nakit ve Benzerleri	5.212	6.114	-14,75	Yurt İçi Satışlar	0	0	a.d
Stoklar	41.486	33.156	25,13	Yurt Dışı Satışlar	0	0	a.d
Ticari Alacaklar	14.482	19.130	-24,30	Diğer Satışlar	0	0	a.d
Duran Varlıklar	70.461	70.732	-0,38	Satışların Maliyeti	43.022	223.856	-80,78
Maddi Duran Varlıklar	29.082	29.496	-1,40	İskontolar	0,00	13.994,30	a.d
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1.730	1.622	6,64	İndirimler	0,00	335,91	a.d
Aktifler	144.421	143.458	0,67	Brüt Kar	6.600	31.925	-79,33
Kısa Vadeli Yükümlülükler	59.266	50.739	16,81	Faaliyet Giderleri	4.386	20.566	-78,68
Uzun Vadeli Yükümlülükler	16.300	17.772	-8,28	Esas Faaliyet Karı	2.214	11.358	-80,50
Toplam Borç	75.566	68.510	10,30	Amortisman	947	3.359	-71,79
Net Borç	27.582	27.713	-0,47	FAVÖK	3.162	14.717	-78,52
Sermaye	220	220	0,00	Vergi Öncesi Kar	2.480	6.491	-61,80
Özkaynaklar	67.808	73.890	-8,23	Ana Ortaklık Net Kar	574	3.141	-81,73

Oran Analizi			
Oranlar	2026/03	2025/12	Değişim(%)
Likidite			
Cari Oran	1,25	1,43	-0,19
Likit Oran	0,55	0,78	-0,23
Değerleme			
F/K	13,72	13,17	0,54
PD/DD	0,60	0,56	0,04
FD/FAVÖK	4,83	4,69	0,14
Karlılık			
Özsermaye Karlılığı	0,93	4,31	-3,37
Aktif Karlılık	0,46	2,38	-1,92
Brüt Kar Marjı	13,30	12,48	0,82
Net Kar Marjı	1,16	1,23	-0,07
FAVÖK Marjı	6,37	5,75	0,62
Büyüme			
Net Kar Büyüme	-23,96	-68,39	44,43
FAVÖK Büyüme	-16,06	-32,83	16,77
Özsermaye Büyüme	23,08	2,72	20,36
Aktif Büyüme	36,27	18,86	17,41
Faaliyet Etkinliği			
Stok Devir Hızı	5,66	6,35	-0,69
Alacak Devir Hızı	15,84	15,95	-0,11
Ticari Borç Devir Hızı	9,72	11,24	-1,52



YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ

İletişim Bilgileri:

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr

☎ +90 (212) 286 30 00 / 331

☎ +90 (212) 286 30 50

📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul

