

DOAS

Satış verileri anlamında görece güçlü 2Q'ya rağmen zayıf karlılık

DOAS 2025 2.çeyrekte 60,1 mlr TL hasılat, 3,94 mlr TL FAVÖK , 2,11 mlr TL net kar ile **Satış ve FAVOK anlamında beklentilerin aşışında** , Net Kar'da ise beklentilerin hafif üzerinde sonuçlar açıkladığını görmekteyiz.

Satışlara baktığımız zaman yılın ilk yarısında %2 büyüme gösterirken 2Q25'de geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %14.3 artış gösterdiğini görürken 2Q'da görece iyi bir performans gösterdiğini görmekteyiz.

Operasyonel verilere baktığımızda yılın ilk yarısında Skoda dahil 93.293 adet araç satışı ile %12 artış görürken , Skoda hariç araç satışı ise %13.5 artış ile 71.224 adet olarak gerçekleşmiştir. 2Q25'de Skoda hariç satışlar ise %24.5 artış ile 42.209 adet olarak gerçekleşti. Araç bazlı baktığımızda amiral gemisi VW Binek %18 artarken VW Ticari grupta %12 daralma görmekteyiz. Audi %54 , Porsche satışları ise %33 artış göstermesini ve sektörün üzerinde büyümeyi pozitif değerlendirmekteyiz. Sonuç olarak baktığımızda 2Q25'in operasyonel anlamda görece iyi geçtiğini görmekteyiz.

Sektöre baktığımızda ise yılın ilk yarısında binek araç pazarı %5 artış gösterirken hafif ticari araç pazarı ise %4 artış gösterdiğini görmekteyiz. DOAS özelinde sektörü kıyaslayınca sektör üzeri sonuçları pozitif değerlendirmekteyiz. Yılın ilk yarısında şirketin Pazar payında ise binek araç segmentinde 1,3pt artış gösterdiğini ve %16 ile 1.sırada yer aldığını görürken hafif ticari araç segmentinde görece zayıf performansı ile beraber 1,1pt azalış ile %8.7'lere gerilediğini ve pazarda 4.sırada yer aldığını görmekteyiz.

Karlılığa baktığımızda hem çeyrekssel hem de geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre Brüt Kar ve FAVOK marjında düşüş görürken Net Kar marjında ise özkaynak yöntemiyle değerlendirilen iştirak yatırımlarının pozitif katkısı , net parasal pozisyon kazancı ve ertelenmiş vergi gelirinin etkisiyle beraber toparlanma görmekteyiz. Operasyonel karlılığı baskılayan unsurlara baktığımızda geçtiğimiz yıla göre artan faaliyet giderleri , EUR/TRY'nin artışı ve rekabetçi piyasa koşullarının etkili olduğunu görmekteyiz.

Borçluluğa baktığımızda çeyrekssel anlamda elektrikli araç ithalatı ve işletme sermayesi için çekmiş olduğu 100m € kredi sonucu olarak finansal borcun %40 , net borcun ise %64 arttığını görmekteyiz. Şirketin finansal yapısı sürdürülebilir ve sağlıklı olsa da artan finansman giderlerinin net karı baskıladığını çoğu şirkette olduğu gibi DOAS için de söyleyebiliriz. Şirket 1.52x NetBorç/FAVOK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

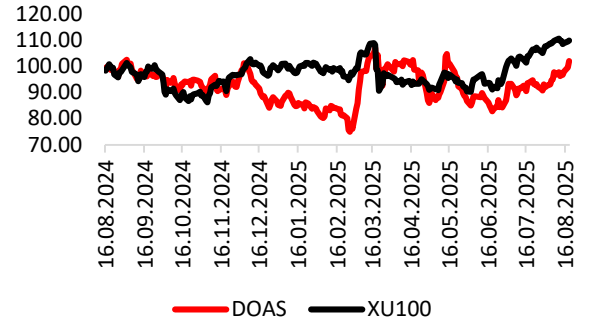
Genel olarak baktığımızda finansal sonuçları **NÖTR** değerlendirmekteyiz. Şirket operasyonel anlamda görece iyi bir 2Q geçirdiğini izlerken yıllık araç satış hedefi olan Skoda hariç 130bin aracın gerçekleşme ihtimalini tutarlı görmekteyiz. Yılın ikinci yarısında faiz indirim döngüsüyle beraber marjlarda iyileşme ve otomotiv sektöründe canlanma beklessek de Çin'in oyun değiştirici etkisinin sürdüğünü ve fiyatlandırma anlamında rekabetin arttığını izlemekteyiz. DOAS için 2025 hedefinin Pazar payı korumak , sürdürülebilir ve verimlilik odaklı bir yıl olarak hedeflendiğini de belirtmek isteriz.

20 AĞUSTOS 2025

Hisse Kodu	DOAS
Piyasa Değeri (mlr TL)	44,946
Piyasa Değeri (mln \$)	1,099

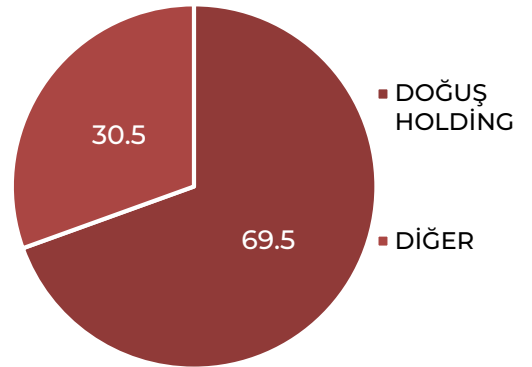
F/K	9,91
PD/DD	0,82
FD/FAVÖK	3,45

Hisse Sayısı (mln lot)	220
FDPO (%)	39,46
Günlük Ortalama İşlem (mln TL) (12 aylık)	622,1

**FİYAT PERFORMANSI (%)**

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	3.26	-17.75	-8.18
Nominal (TL)	8.84	1.02	1.62
Nominal (USD)	7.12	-4.14	-19.85

Ortaklık Yapısı (%)



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

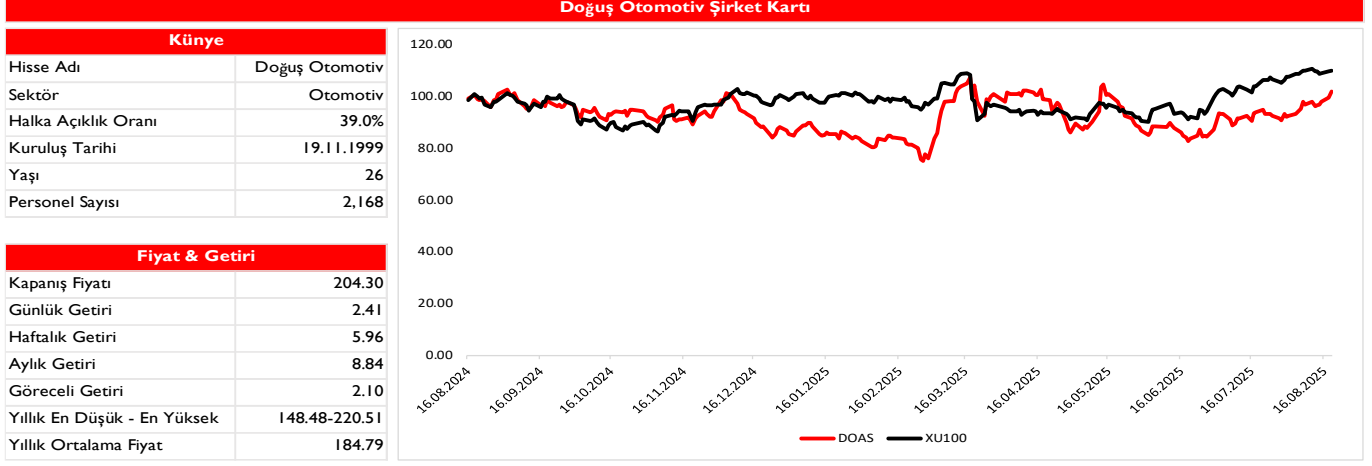
☎ +90 (212) 286 30 00 / 331

☎ +90 (212) 286 30 50

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



FİNANSALLAR



Özet Bilanço				Özet Bilanço				
Kalemler	2025/06	2025/03	Değişim(%)	İtemler	2025/06	2025/03	2024/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	64,738	51,861	24.83	Net Satışlar	104,705	42,040	188,375	-44.42
Nakit ve Benzerleri	2,733	3,801	-28.08	Yurt İçi Satışlar	0	0	0	a.d
Stoklar	40,089	26,583	50.81	Yurt Dışı Satışlar	0	0	0	a.d
Ticari Alacaklar	15,664	15,396	1.74	Diğer Satışlar	0	0	0	a.d
Duran Varlıklar	57,454	54,117	6.17	Satışların Maliyeti	90,865	35,242	158,142	-42.54
Maddi Duran Varlıklar	22,886	21,718	5.38	İskontolar	0.00	0.00	10,811.72	a.d
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1,238	1,117	10.91	İndirimler	0.00	0.00	326.81	a.d
Aktifler	122,192	105,979	15.30	Brüt Kar	13,840	6,798	30,232	-54.22
Kısa Vadeli Yükümlülükler	50,559	40,689	24.25	Faaliyet Giderleri	8,308	4,600	15,696	-47.07
Uzun Vadeli Yükümlülükler	10,246	9,342	9.68	Esas Faaliyet Karı	5,532	2,198	14,536	-61.94
Toplam Borç	60,804	50,031	21.53	Amortisman	1,463	680	2,204	-33.61
Net Borç	19,699	11,301	74.31	FAVÖK	6,996	2,878	0	a.d
Sermaye	220	220	0.00	Vergi Öncesi Kar	4,003	1,403	12,698	-68.48
Özkaynaklar	60,481	55,092	9.78	Ana Ortaklık Net Ka	2,727	577	7,592	-64.08

Oran Analizi			
Oranlar	2025/06	2025/03	Değişim(%)
Likidite			
Cari Oran	1.28	1.27	0.01
Likit Oran	0.48	0.62	-0.14
Değerleme			
F/K	13.75	12.42	1.33
PD/DD	0.74	0.91	-0.17
FD/FAVÖK	6.34	4.57	1.77
Karlılık			
Özsermaye Karlılığı	4.99	1.08	3.91
Aktif Karlılık	2.73	0.61	2.11
Brüt Kar Marjı	13.22	16.17	-2.95
Net Kar Marjı	2.60	1.37	1.23
FAVÖK Marjı	6.68	6.85	-0.17
Büyüme			
Net Kar Büyüme	-61.32	-85.97	24.65
FAVÖK Büyüme	-48.32	-52.85	4.53
Özsermaye Büyüme	23.63	6.30	17.33
Aktif Büyüme	56.87	29.29	27.58
Faaliyet Etkinliği			
Stok Devir Hızı	6.30	7.47	-1.17
Alacak Devir Hızı	12.38	13.10	-0.72
Ticari Borç Devir Hızı	7.82	9.77	-1.95

