

DOHOL	
Sektör	Holding
Fiyat (Son Kapanış)	14,19
Son 1 Yıl En Yüksek	15,28
Son 1 Yıl En Düşük	5,94
Piyasa Değeri mn TL	37.135
Fiili Dolaşım %	35,71

Performans	1 Aylık	3 Aylık	Yılbaşına Göre	Son 1 Yıl
TL	1,00%	7,09%	37,93%	131,30%
USD	-2,07%	1,68%	-9,16%	51,50%
Hisse Perf (XU100'e göre)	8,98%	1,98%	-3,13%	27,72%

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
DOHOL	3,92	1,20	3,45	0,33
XHOLD	4,89	1,73	3,59	0,72
XU100	6,68	2,01	6,44	1,10

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	3Ç23	2Ç23	Fark	3Ç23	3Ç22	Fark
Net Satışlar	13.846	8.726	59%	13.846	4.081	239%
SMM	11.905	5.730	108%	11.905	2.851	318%
Brüt satış karı	1.941	2.997	-35%	1.941	1.230	58%
Faaliyet Giderleri	1.264	777	63%	1.264	424	198%
Finansal Gelir/Gider	-578	-1.355	a.d.	-578	-500	a.d.
Esas Faaliyet Karı	2.095	3.347	-37%	2.095	1.451	44%
FAVÖK	921	2.551	-64%	921	1.043	-12%
Ana Ortaklık Net Kâr	1.089	5.878	-81%	1.089	1.639	-34%

Oranlar (%)	3Ç23	2Ç23	Fark (Puan)	3Ç23	3Ç22	Fark (Puan)
Brüt kâr Marjı	14,02	34,34	-20,3	14,02	30,15	-16,1
EFK Marjı	15,13	38,35	-23,2	15,13	35,55	-20,4
FAVÖK Marjı	6,65	29,23	-22,6	6,65	25,55	-18,9
Net Kâr Marjı	7,87	67,36	-59,5	7,87	40,15	-32,3

### 3Ç23 FİNANSAL ANALİZ

Şirket'in 3Ç23 dönemi ana ortaklık net kârı çeyreklik %82, yıllık %34 azalarak 1,09milyar TL'ye geriledi. Hâsılat ise çeyreklik %59, yıllık %239 artarak 13,85milyar TL'ye yükselmiştir. 3Ç23 hâsılatı faaliyet bölümleri bazında incelendiğinde; otomotiv ticaret ve pazarlamanın 5,81milyar TL (yıllık %195 artış), sanayi ve ticaretin 4,16milyar TL (yıllık %71 artış) ve finansman ve yatırımın 2,66milyar TL (yıllık %1.200 artış) katkı sağlayarak hâsılatın tamamına yakını oluşturduğu görülmektedir. Hâsılatın geri kalan 498,9milyar TL'si internet ve eğlence, 480,8milyar TL'si elektrik üretimi ve 239,1milyar TL'si gayrimenkul yatırımları bölümünden sağlanmıştır.

#### Maliyet ve giderlerdeki sert artış kârlılığı baskılamıştır

3Ç23 döneminde satışların maliyeti çeyreklik %108, yıllık %318 artarak 11,91milyar TL'ye yükselmiştir. Maliyetlerin hem çeyreklik hem de yıllık bazda oransal bakımdan hâsılatın daha fazla artmasıyla kârlılık oldukça baskılanmıştır. 3Ç22 döneminde %70 ve 2Ç23 döneminde %66 olarak gerçekleşen SMM/Ciro oranı cari dönemde %86'ya yükselmiştir. 3Ç23'te faaliyet giderleri çeyreklik %63, yıllık %198 artışla 1,26milyar TL'ye çıkmıştır. Faaliyet giderlerinin brüt kâr içerisindeki payı 3Ç22'de %34 ve 2Ç23'de %26 olmuştur. 3Ç23 döneminde ise %65'e ulaşmıştır. Böylece net faaliyet kârı (NFK) çeyreklik %70, yıllık %16 azalarak 676,1milyar TL'ye gerilemiştir. NFK'deki gerileme salt operasyonel performansa dair negatif bir görünüm sergilemektedir.

3Ç23'te Şirket'in esas faaliyetlerinden diğer net gelirleri çeyreklik %26, yıllık %120 artışla 1,42milyar TL'ye yükselerek kârı hafifçe desteklemiştir. Diğer net gelirlerdeki yükseliş kambiyo ve faiz gelirlerinde yaşanan artıştan kaynaklanmaktadır. 2Ç23'te bağlı ortaklık satışı neticesinde yatırım faaliyetlerinden elde edilen gelirler sert bir yükselişle 4,14milyar TL'ye ulaşmıştı. Ancak cari dönemde bu durumun olmamasından dolayı yatırım faaliyetlerinden gelirler 147,7milyar TL'ye gerilemiştir.

#### 3Ç23 kâr marjlarında oldukça sert düşüşler görülmektedir

Maliyet ve faaliyet giderlerindeki artışa bağlı olarak 3Ç23 döneminde kâr marjları hem çeyreklik hem de yıllık bazda sert gerilemiştir. Ana ortaklık net kâr marjı %7,9, FAVÖK marjı %6,6 ve NFK marjı %4,9 düzeyine inmiştir.

2Ç23 döneminde Şirket'in 14,25milyar TL'lik net yabancı para varlık pozisyonu bulunmaktaydı. USD cinsi kısa vadeli finansal yatırımlar ve hedge amaçlı türev araçlardaki artışın etkisiyle net yabancı para pozisyonu 22,6milyar TL'ye yükselmiştir. Ayrıca, kısa vadeli finansal yatırımlardaki artışın neticesinde Şirket'in net nakit fazlası 13,13milyar TL'den 15,53milyar TL'ye yükselmiştir.

Özetle; Şirket'in 3Ç23 finansalları kâr marjlarında sert düşüş gerçekleştiğini göstermektedir. Ancak, yabancı para pozisyonu ve net nakit fazlası güçlü görünümünü korumuştur.

3Ç23 finansallarını sınırlı negatif olarak değerlendirmekteyiz.

## TEKNİK ANALİZ

Hisse	Son Fiyat	Destek-1	Destek-2	Destek-3	Direnç-1	Direnç-2	Direnç-3
DOHOL	13,63	13,53	13,46	12,00	14,67	15,28	-

Hisse simetrik üçgen formasyonu içerisinde fiyatlanmakta olup hacim indikatörü (BIST100 Endeksi'ndeki hacim düşüşüne paralel) formasyonu teyit etmektedir. Teknik açıdan kısa vadede bu formasyonu takip etmekteyiz. Formasyon direncinin (Bu haftanın 14,67) kırılmasıyla alımlar artabilir, tüm zamanların zirvesi hedeflenebilir. Geri çekilmelerde formasyon desteği (Bu haftanın 13,53) ve 22 haftalık AO (kırmızı) 13,46 seviyeleri önemli destekler olarak izlenebilir. Bu desteklerin altında kapanışlar yapılması durumunda aşağı yönlü hareketlerin görülebileceğini düşünmekteyiz.

## İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Haftalık AO	22 Haftalık AO	50 Haftalık AO	200 Haftalık AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD
DOHOL	13,90	13,46	11,66	6,56	60,80	92,73	-	-



**UYARI:** Burada yer alan yatırım 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 yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

## PİRAMİT MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Gümüşsuyu Mah. İnönü Cad. Işık Apt. No:53 Kat:5 Daire 9-10 Taksim/İstanbul  
Tel: 0212 293 95 00 Faks: 0212 293 95 60

### Balıkesir İrtibat Bürosu

Altıeylül Mah. Keçeci sok. Özcaner İş Merkezi No:17 K:1 Altıeylül/ Balıkesir  
Tel: 0266 280 15 00 Faks: 0266 245 23 34

### Ferdi Uğur Taçkınlar

Araştırma Müdürü  
02123953227

[ugur.tackinlar@piramitmenkul.com.tr](mailto:ugur.tackinlar@piramitmenkul.com.tr)

### Arif Tekin Seğmen

Araştırma Uzmanı  
02123953213

[arif.segmen@piramitmenkul.com.tr](mailto:arif.segmen@piramitmenkul.com.tr)

### Ahmet Ökmen

Araştırma Uzmanı  
02123953251

[ahmet.okmen@piramitmenkul.com.tr](mailto:ahmet.okmen@piramitmenkul.com.tr)

