2026 3. Çeyrek Finansal Değerlendirme

Tofaş Otomobil Fab.

TOASO
6 Kasım 2026

Tofaş Otomobil Fabrikası, 3Ç26'te 80,5 milyar TL net satış, 2,43 milyar TL FAVÖK ve 4,33 milyar TL net kar açıkladı. Bu sonuçlar bir önceki çeyreğe göre ciroda %-19,5 azalış, FAVÖK'te %15,5 ve net karda %40,1 artış olarak gerçekleşti. Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre ise ciroda %-28,9 azalış, FAVÖK'te %5 ve net karda %176,3 artış şeklinde gerçekleşti. Son çeyrekte piyasa beklentilerine göre ciroda %-1,7 azalış, FAVÖK'te %31,9 ve net karda %75,6 artış gerçekleşti.

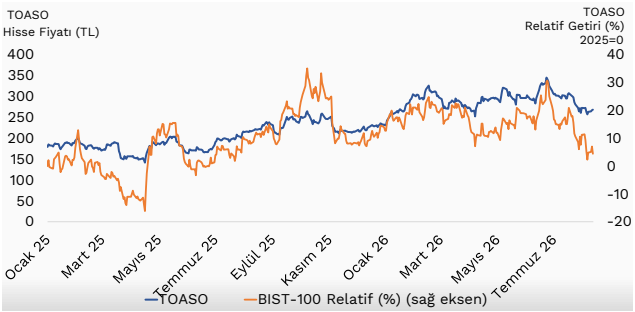
Yurt içinde otomotiv pazarındaki daralma şirketin satış performansını olumsuz etkilerken, ihracat ön plana çıktı. ODMD verilerine göre otomotiv pazarı 3Ç26'da %23 oranında daralırken aynı dönemde Tofaş'ın yurt içi satış hacmi %37 azalışla 54.081 adet oldu. İhracat tarafında ise aynı dönemde %81 büyümeyle 17.616 adet olurken, **LCV modelindeki ürün geçişi belirleyici oldu.** Toplam satış hacmi ise aynı dönemde %25 azalışla 71.697 adet oldu.

Şirketin üretim hacmi sektördeki daralmadan pozitif ayrışarak 9A26'da çift haneli büyüme kaydederken, çeyreksel bazda Egea modelindeki üretimin sonlandırılması nedeniyle azalış gösterdi. OSD verilerine göre 9A26'da toplam üretim %6 azalırken Tofaş'ın üretimi %12 artışla 100 bin adede ulaştın Çeyreksel bazdaki üretim ise %26 azalışla 22 bin adet olarak gerçekleşti.

Şirketin yatırımlarını incelediğimizde 9A26'da toplamda 141 milyon euro yatırım harcaması gerçekleştirirken, en çok yatırım harcaması 79 milyon euro ile K9 modeline yapıldı. Aynı dönemde K0 modeli için 33 milyon euro yatırım harcaması yapılırken, yapısal ve yeni projeler için 28 milyon euro yatırım harcaması yapıldı.

Şirket üretim ve satış beklentilerini otomotiv sektöründeki daralma nedeniyle aşağı yönlü revize etti. Yurt içi hafif ticari araç pazarı beklentilerini 1,1- 1,2 milyon adet aralığından 1,1- 1,15 milyon adet aralığına revize ederken, Tofaş'ın yurt içi satış beklentilerini 300- 320 bin adet aralığından 270- 290 bin aralığına, ihracat adedi beklentisini 75- 85 bin adet aralığından 70- 80 bin adet aralığına ve üretim adedi beklentisini 145- 155 bin adet aralığından 135- 145 bin aralığına revize etti. Yatırım harcaması beklentisini ise 250 milyon euroda sabit bırakırken, vergi öncesi kar marjını %3- %4 aralığından %4'e revize etti.

Şirketin marjlarında iyileşme görüldü. 3Ç26'da geçen yılın aynı dönemine göre brüt kar marjı 4,7 puan artışla %9,6, FAVÖK marjı 1 puan artışla %3 ve net kar marjı 4 puan artışla %5,4 oldu. Şirketin borçluluk yapısını incelediğimizde şirketin net borcu bir önceki döneme göre %18 azalışla 51,35 milyar TL olurken, Net Borç/FAVÖK rasyosu 3,88x oldu. Şirket 1,65x PD/DD ve 12,98x PD/DD çarpanlarıyla işlem görürken, bu çarpanların 3 yıllık ortalaması sırasıyla 2,61x ve 14,24x'tir. Şirketin sektördeki daralmaya rağmen karlılıkta ve marjlardaki iyileşmesi ve net borçtaki azalışla birlikte açıklanan sonuçları **pozitif** olarak değerlendiriyoruz.



Hisse Fiyatı Performansı	1h	1a	3a	6a	1y
TOASO Getiri (%)	5	-15	-15	-30	0
BIST-100 Getiri (%)	5	-7	-18	-25	2
TOASO Relatif Getiri (%)	0	-9	3	-8	-3

Kaynak: Equity RT

Şirket Kartı	
Fiyat TL (05.11.2026)	222,7
52-hafta fiyat aralığı (TL)	209 - 358
Piyasa Değeri (TL mn)	111.350
Piyasa Değeri (USD mn)	2.228
Halka Açıklık Oranı (%)	24,0
Net Borç (TL mn)	51.356
Net Borç (USD mn)	1.027
Firma Değeri (TL mn)	162.706
Firma Değeri (USD mn)	3.255
3 aylık ortalama hisse fiyatı (TL)	263

Finansal Değerler	2025	2025/3Q	2026/2Q	2026/3Q
Net Satışlar (TL mn)	319.414	113.158	100.016	80.504
Brüt Kar (TL mn)	20.627	5.496	6.652	7.728
Esas Faaliyet Kar/Zarar (TL mn)	3.605	303	1.082	2.507
FAVÖK (TL mn)	9.998	2.315	2.106	2.432
Net Finansal Gelirler/Giderler (TL mn)	4.195	1.826	2.225	2.258
Net Kar/Zarar (TL mn)	8.354	1.568	3.092	4.332
Toplam Finansal Borç (TL mn)	66.720	38.366	70.365	69.642
Net Finansal Borçlar (TL mn)	41.684	19.547	59.134	51.356
Yatırım Harcamaları	- 6.892	- 1.352	- 2.402	- 4.387

Değerleme	2025	2025/3Q	2026/2Q	Güncel
F/K	14,8	36,0	10,4	6,3
PD/DD	1,7	2,5	2,3	1,5
PD/Satışlar	0,4	0,4	0,3	0,3
FD/FAVÖK	16,5	21,1	16,2	12,3

Karlılık	2025	2025/3Q	2026/2Q	2026/3Q
Brüt Marj (%)	6,5	4,9	6,7	9,6
Esas Faaliyet Marjı (%)	0,8	- 0,2	0,6	1,9
FAVÖK Marjı (%)	3,1	2,0	2,1	3,0
Net Kar Marjı (%)	2,6	1,4	3,1	5,4
Aktif Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	4,6	2,7	7,0	8,2
Özsermaye Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	11,8	6,3	21,3	24,9

Finansal Risk Göstergeleri	2025	2025/3Q	2026/2Q	2026/3Q
Yatırım Harcamaları/Satışlar (%)	2,2	3,2	1,9	2,7
Net İşletme Sermayesi/Satışlar (%,Son 12 Ay)	9,0	7,2	7,3	7,8
Brüt Borç/Özkaynaklar (x)	1,9	1,8	2,3	1,9
Net Borç/FAVÖK (x) (Son 12 Ay)	4,2	2,8	4,5	3,9
Özsermaye	74.629	52.794	65.741	72.781

Yasal Uyarı

Burada yer alan bilgiler Kuzey Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup, herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. 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. Hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bu içerik, genel anlamda bilgi vermeyi amaçlamakta olup; bu içeriğin, müşterilerin ve diğer yatırımcıların alım satım kararlarını destekleyebilecek yeterli bilgileri kapsamayabileceği dikkate alınmalıdır.

Bu sayfalarda yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanılarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Kuzey Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.