

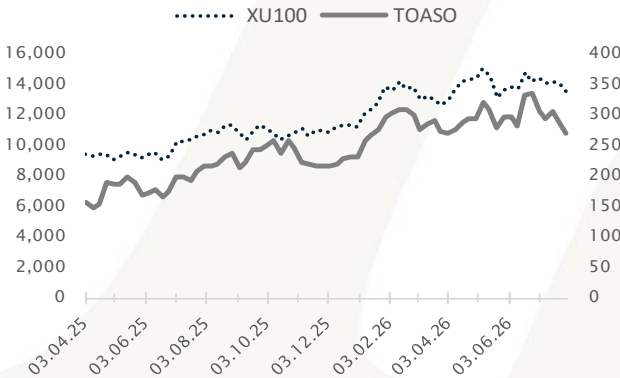
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	TOASO:TI	TOASO
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme	
Şirket Adı	Tofaş Oto. Fab.	
Hisse Sektör	Otomotiv	
Rapor Tarihi	30.07.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	271.75	
Öneri	-	
Hedef Fiyat - TL	-	
Önceki Hedef Fiyat - TL	-	
Getiri Potansiyeli - %	-	

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	135,875
Firma Değeri - Milyon TL	195,009
Hacim - Milyon TL	1,136
Halka Açıklık - %	24.00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	81,373	125,633	201,797
Brüt Kâr - Milyon TL	12,019	8,810	14,284
FAVÖK - Milyon TL	10,247	4,175	4,833
Net Kâr - Milyon TL	5,846	2,117	6,291

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	32,096	91,737	100,016
Brüt Kâr - Milyon TL	4,108	6,711	6,652
FAVÖK - Milyon TL	3,795	3,280	2,193
Net Kâr - Milyon TL	1,738	2,313	3,092

Çarpanlar	2024/6	2025/6	2026/6
F/K (x)	9.48	31.60	12.29
FD/FAVÖK (x)	6.46	19.42	20.00

Tofaş Türk Otomobil Fabrikası A.Ş.

Tofaş Türk Otomobil Fabrikası A.Ş. (TOASO), 26Q2'de 100,0 milyar TL hasılat, 2,10 milyar TL FAVÖK ve 3,09 milyar TL net kâr açıkladı. Hasılat yıllık bazda %9,0 artarken çeyreklik bazda %1,7 geriledi. FAVÖK yıllık %32,8, çeyreklik %23,3 daralırken, net kâr yıllık %33,7 yükseldi, çeyreklik %3,3 geriledi. Şirketin ilk yarı net kârı 6,29 milyar TL'ye ulaştı.

Stellantis Türkiye markalarının ürün portföyüne eklenmesi satış hacmini ve hasılatı desteklerken, brüt kârlılıktaki zayıflama FAVÖK performansını baskıladı. Net parasal pozisyon kazancı ile finansman gelirleri, operasyonel kârlılıktaki gerilemenin net kâra yansımaları sınırladı.

Tofaş, 2026 yılı beklentilerinde değişikliğe gitti. Yurt içi satış beklentisi 320-350 bin araçtan 300-320 bin araca indirilirken, ihracat beklentisi 70-80 bin araçtan 75-85 bin araca yükseltildi. Toplam hafif araç pazarı beklentisi 1,2-1,3 milyon adet, üretim hedefi 145-155 bin araç, yatırım harcaması hedefi 250 milyon avro ve vergi öncesi kâr marjı beklentisi %3-4 seviyesinde korundu.

Olumlu Gördüğümüz Noktalar

- Stellantis Türkiye entegrasyonu satış hacmini ve pazar payını güçlü biçimde destekledi. Türkiye otomobil ve hafif ticari araç pazarı ilk yarıda %8,2 daralırken, Tofaş'ın toplam perakende satışları %58,1 artarak 146.919 adede ulaştı. Hafif araç pazar payı yıllık 10 puan artışla %26,3'e, otomobil pazar payı %20,5'e, hafif ticari araç pazar payı ise %48,2'ye yükseldi.
- Üretim hacmi yıllık %30,3 artışla 77.449 adede ulaştı. Yurt içi satışlar %55, ihracat satışları %127 artarken, toplam satış adedi %65 yükselerek 192.147 oldu. KO üretiminin 22.861 adetten 50.296 adede çıkması üretim artışında belirleyici oldu.
- Tüketici finansmanı segmentinin brüt kârı 1,19 milyar TL'ye, net kârı 441 milyon TL'ye ulaştı. Yurt dışı satış gelirleri ise yıllık %159,7 artışla 37,5 milyar TL olarak gerçekleşti.

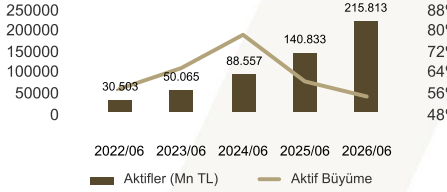
Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

- Brüt kâr 26Q2'de yıllık %0,9, çeyreklik %12,8 gerileyerek 6,65 milyar TL oldu. Brüt kâr marjı %6,7'ye, FAVÖK marjı ise %2,1'e düştü. İthal araçların ciro içindeki artan ağırlığı ve ürün karması marjları baskıladı.
- Net kârın önemli bölümü operasyon dışı kalemlerden oluştu. Şirket 1,05 milyar TL net finansman geliri ve 1,17 milyar TL net parasal pozisyon kazancı kaydetti.
- Stokların 19,85 milyar TL'den 43,40 milyar TL'ye yükselmesi, 16,75 milyar TL işletme sermayesi çıkışına ve 7,20 milyar TL negatif faaliyet nakit akışına yol açtı.

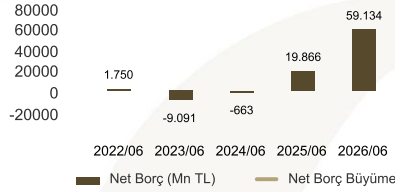
Genel Görüşümüz: Sonuçlar satış hacmi, pazar payı ve ihracat görünümü açısından güçlü; operasyonel marjlar, nakit akışı ve kâr kalitesi açısından zayıf bir tablo sundu. Önümüzdeki dönemde brüt kâr marjındaki toparlanma, stokların normalleşmesi ve net borç artışının kontrol altına alınması hisse performansı açısından belirleyici olacaktır.

Aktifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	141.772	142.693	97.965	152.293	55%	71%
Nakit ve Benzerleri	23.513	20.991	15.984	11.009	-31%	5%
Ticari Alacaklar	59.687	51.517	39.411	58.307	48%	27%
Stoklar	19.849	33.234	27.939	43.397	55%	20%
Duran Varlıklar	62.566	58.123	42.867	63.520	48%	29%
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	-	0%
Maddi Duran Varlıklar	25.512	24.644	17.730	27.556	55%	13%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	14.437	13.119	11.464	13.674	19%	6%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	204.339	200.817	140.833	215.813	53%	100%
Pasifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	83.362	90.924	70.789	101.308	43%	47%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	0	1.200	3.467	1.200	-65%	1%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	19.140	23.914	12.265	28.374	131%	13%
Ticari Borçlar	51.108	53.941	42.886	59.198	38%	27%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	50.285	50.928	21.805	48.765	124%	23%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	44.060	44.259	20.201	40.791	102%	19%
Toplam Yükümlülükler	133.647	141.852	92.594	150.073	62%	70%
Toplam Özkaynaklar	70.692	58.965	48.239	65.741	36%	30%
Ödenmiş Sermaye	500	500	500	500	0%	0%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	25.235	22.773	19.104	24.371	28%	11%
Net Dönem Karı veya Zararı	8.354	2.989	2.117	6.291	197%	3%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	204.339	200.817	140.833	215.813	53%	100%

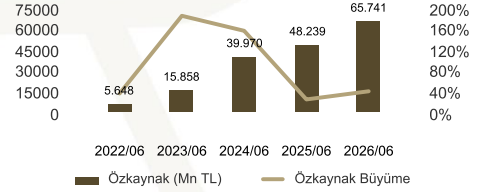
Aktifler ve Aktif Büyüme



Net Borç ve Net Borç Büyüme

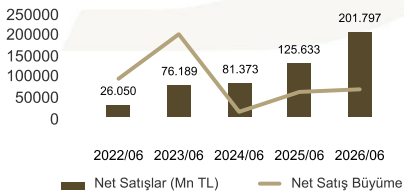


Özkaynak ve Özkaynak Büyüme

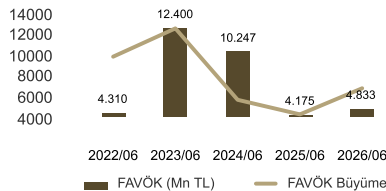


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Net Satışlar	319.414	95.110	125.633	201.797	61%	100%
Satışların Maliyeti	301.108	88.912	118.073	189.702	61%	94%
Brüt Kar (Zarar)	20.627	7.132	8.810	14.284	62%	7%
Faaliyet Giderleri	18.111	5.932	9.308	12.433	34%	6%
Genel Yönetim Giderleri	4.434	1.172	2.786	2.445	-12%	1%
Pazarlama Giderleri	12.015	4.405	5.499	9.353	70%	5%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	1.661	355	1.023	636	-38%	0%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	2.517	1.200	-498	1.850	-	1%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	11.319	2.229	7.736	5.118	-34%	3%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	10.231	1.745	8.119	4.084	-50%	2%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	3.605	1.684	-880	2.884	-	1%
FAVÖK (Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar)	9.998	2.556	4.175	4.833	16%	2%
Finansman Gelirleri	9.636	2.517	8.224	4.551	-45%	2%
Finansman Giderleri	5.388	1.425	4.390	2.333	-47%	1%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	8.838	3.308	1.671	6.915	314%	3%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	8.354	2.989	2.117	6.291	197%	3%

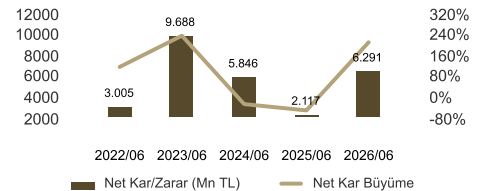
Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



FAVÖK ve FAVÖK Büyüme



Net Kar/Zarar ve Net Kar Büyüme



Finansal Oranlar

Likidite Oranları

	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06
Nakit Oran	28,4	23,3	22,7	11,1
Cari Oran	1,7	1,6	1,4	1,5

Faaliyet Oranları

Stok Devir Süresi (Gün)	24,6	26,2	30,1	29,0
Alacak Devir Süresi (Gün)	46,2	45,8	46,1	48,7
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	40,0	36,6	64,5	50,0
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	30,8	35,4	11,7	27,7

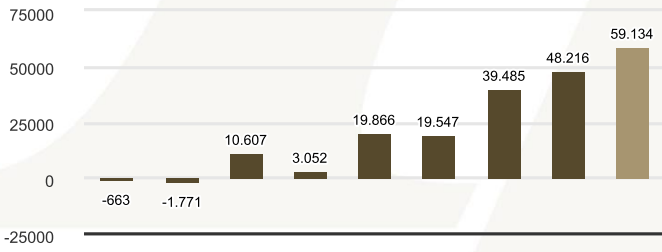
Finansal Yapı Oranları

Dönen Varlıklar / Aktifler	69,4	71,1	69,6	70,6
Duran Varlıklar / Aktifler	30,6	28,9	30,4	29,4
Toplam Borç / Aktifler	65,4	70,6	65,7	69,5
Toplam Borç / Özsermaye	189,1	240,6	191,9	228,3
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	5.174,1	8.144,3	8.958,2	3.588,5
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	51,8	70,4	147,5	33,7
Net Borç (Milyon TL)	39.484,7	48.215,9	19.866,4	59.134,2
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	3,9	4,2	3,3	5,5
İhracat Oranı (%)	11,2	15,9	11,5	18,6

Karlılık Oranları

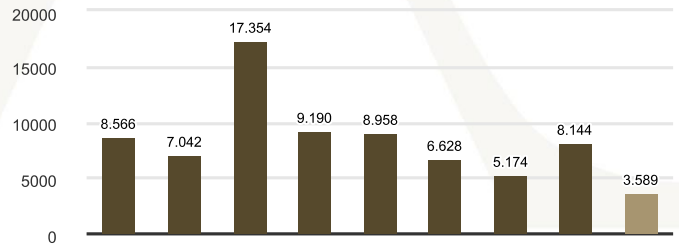
Aktif Karlılığı	5,2	2,0	1,8	3,5
Aktif Karlılığı (Yıllık)	5,2	7,5	2,7	7,0
Özsermaye Karlılığı	12,6	5,8	4,8	11,0
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	12,6	22,2	7,0	22,0
Esas Faaliyet Kar Marjı	0,8	1,3	-0,4	0,9
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	0,8	1,3	-1,3	1,2
FAVÖK Marjı	3,1	2,7	3,3	2,4
FAVÖK Marjı (Yıllık)	3,1	3,0	3,0	2,7
Net Kar Marjı	2,6	3,1	1,7	3,1
Net Kar Marjı (Yıllık)	2,6	3,0	1,5	3,2

Net Borç (Mn TL)



2024/06 2024/09 2024/12 2025/03 2025/06 2025/09 2025/12 2026/03 2026/06

Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)



2024/06 2024/09 2024/12 2025/03 2025/06 2025/09 2025/12 2026/03 2026/06

Değerleme Oranları

Karlılık Oranları

	Piyasa Değeri (Mn TL)	Defter Değeri (TL)	PD / DD	F / K	FD / FAVÖK	FD / Net Satış	Esas Faaliyet Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Net Kar Marjı	Özser. Karlılığı	Aktif Karlılık	FAVÖK Yıllık (Mn TL)	FAVÖK Çeyrek (Mn TL)	Net Kar Yıllık (Mn TL)	Net Kar Çeyrek (Mn TL)
TOASO	135.875,00	131,48	2,07	10,85	18,30	0,49	1%	3%	3%	11%	4%	10.655	2.193	12.528	3.092
FROTO	267.042,51	0,00	1,62	8,62	7,69	0,46	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DOAS	40.018,00	0,00	0,59	13,52	4,79	0,27	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TTRAK	40.927,35	0,00	2,39	-	13,60	1,06	-	-	-	-	-	-	-	-	-
OTKAR	36.330,00	0,00	4,64	-	89,45	1,35	-	-	-	-	-	-	-	-	-
KARSN	9.018,00	0,00	1,13	14,53	4,75	0,89	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TMSN	9.177,00	0,00	0,59	-	-	8,71	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ASUZU	12.814,20	0,00	0,81	40,50	17,77	0,80	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otomotiv Ort.			1,53	18,57	9,92	1,06	6%	11%	5%	9%	2%	-	-	-	-
XU100			1,36	20,30	13,25	1,21	6,0%	10,4%	5,4%	10,9%	-	-	-	-	-

Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı Tarafından Hazırlanmıştır.

Bizi seçtiğiniz için teşekkürler.

GENEL MÜDÜRLÜK

İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis

Yamanevler Mahallesi Ahmet Tevfik İleri Caddesi
No:22-26 İç Kapı No:49 Ümraniye / İstanbul

ŞUBELERİMİZ

İstanbul Sarıyer Şube

Sarıyer Mahallesi Meserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL

Çorum Şube

Gülübey Mahallesi, Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

İRTİBAT BÜROLARIMIZ

Ankara İrtibat Bürosu

Söğütözü Caddesi No:2 Koç Kuleleri B Blok No:16 Söğütözü Çankaya/
ANKARA

Denizli İrtibat Bürosu

Gazi Mustafa Kemal Bulvarı Bina No: 53 Kat:4 Bağımsız Bölüm
Pamukkale/DENİZLİ

Isparta İrtibat Bürosu

Çelebiler Mahallesi, Cadde 112, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez/
İSPARTA

İstanbul Bağdat Caddesi İrtibat Bürosu

Feneryolu Mahallesi Gazi Muhtar Paşa Sk. No:59 Feneryolu Sitesi
D:204 K:2 Kadıköy/İstanbul

İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu

Göktürk Merkez Mah. İstanbul Cad. Telekom Sk. No:2 İç Kapı No: 36
34077 Eyüpsultan/İSTANBUL

İstanbul Maslak İrtibat Bürosu

Maslak Mahallesi, Taşyoncası Sokak T4a Blok
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İSTANBUL

İzmir İrtibat Bürosu

Mansuroğlu Mah. 1593/1 Sok. Lider Centrio C Blok No:6 K2:D17
Bayraklı/İZMİR

Gaziantep İrtibat Bürosu

Batıkent Mah. Kürşat Tüzmen Bulvarı 9075 Sok. Trio Terrace Kat : 1 B
Blok NO:31 Şehitkamil/GAZİANTEP

Konya İrtibat Bürosu

Musella Bağları Mah. Kule Cad. Kule Plaza İş Merkezi K:13 N:2/18
Selçuklu/KONYA

Mersis No: 0010056453000026

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar" Hakkında Tebliği
Uyarınca Yayınlanması Zorunlu Olan

Burada yer alan yatırım, bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.