

Otomotiv Sektörü – ODMD Verileri (DOAS TI – FROTO TI – TOASO TI)

Aralık ayında %12,55'lik artış

Değerlendirme: Olumlu

Türkiye Otomotiv Distribütörleri ve Mobilite Derneği'nin paylaştığı verilere göre, Aralık ayı otomobil ve hafif ticari araç pazarı 2025 yılı Aralık ayına göre %12,55 artarak 191.620 adet oldu. 2025 Aralık ayında otomobil satışları bir önceki yılın aynı ayına göre %8,54 oranında artarak 146.319 adet, hafif ticari araç pazarı %27,83 artarak 45.301 adet oldu. Otomobil ve hafif ticari araç pazarı 10 yıllık Kasım ayı ortalama satışlara göre %57,9 arttı.

Böylelikle 2025 yılı toplam otomobil ve hafif ticari araç pazarında, 2024'e göre %10,49 artışla 1.368.400 adetlik rekor satış hacmi yakalandı.

Yakın zamanda yayımladığımız [Strateji Raporumuzda](#) otomotiv sektörüne yönelik öngörülerimizi paylaşmıştık. ODMD verilerinin ayrıntılarına geçmeden önce, gelin rekorların kırıldığı 2025 yılının öne çıkan başlıklarına göz atalım ve 2026 yılı beklentilerimizi yeniden hatırlayalım.

Strateji Raporumuza "2025, otomotiv sektöründe satış rekorlarının tazelandığı bir yıl olarak kayıtlara geçmeye hazırlanıyor" ifadesiyle başlamıştık. Finansal İstikrar Raporu verilerine göre; araç tedarik zincirindeki normalleşmenin yanı sıra, üst vergi dilimine geçiş sınırındaki modellere yönelik uygulanan stratejik satış kampanyaları, bu rekorun temel itici güçleri olarak değerlendirilmekte.

2025 yılı Strateji Raporumuzda otomotiv sektörü için yer alan beklentilerimiz:

- iç tüketimde yavaşlama ve 2024 yılında çeşitli nedenler dolayısıyla görmediğimiz zayıflamanın etkilerini 2025 yılında görülmesi,
- elektrikli araç satışlarının önemli rol oynaması,
- operasyonel karlılık tarafında daralma olması,
- otomotiv sektörü şirketlerinin temettü ödemeleri ile ön planda olması yönündeydi.

Bugün baktığımızda 2025 yılı, araç satış rakamları hariç, beklentilerimizle oldukça paralel eksende gerçekleştirmeler söz konusu:

- Beklentimiz, araç satışlarının 1 milyon bandında olması yönündeydi. Kredili satışlardaki zayıf seyir paralelinde beklentimizdeki sapmanın temellini satış kampanyaları ve servet etkisi kaynaklı olduğunu düşünüyoruz.
- Bunun yanı sıra 2025'te elektrikli araçların önemli rol oynayacağını düşünüyorduk. ÖTV matrahındaki değişime dek %20'nin üzerine çıkan elektrikli araç pazar payının son verilerle geçen yıla göre %82'lik artış gösterdiğini, pazar payını %10,7'dan %17,7'ye çıkardığını görüyoruz.

Hisse Verileri				
Bloomberg Hisse Kodu	DOAS			
Mevcut Fiyat (TL)	198.00			
Hedef Fiyat (TL)	309.30			
Getiri Potansiyeli (%)	56.2%			
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	148.48	220.51		
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	353			
Sermaye (mln TL)	220			
Pazar	Yıldız Pazar			
Hisse Verileri (mln TL)				
Piyasa Değeri	43,560			
Hedeflenen Piyasa Değeri	68,046			
Net Borç	23,846			
Firma Değeri	67,406			
Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	5%	11%	11%	5%
BIST100 Rölatif Getiri	-3%	-1%	-7%	-1%

Hisse Verileri					
Bloomberg Hisse Kodu				FROTO	
Mevcut Fiyat (TL)				98.25	
Hedef Fiyat (TL)				135.80	
Getiri Potansiyeli (%)				38.2%	
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)		73.99	111.01		
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)				1,464	
Sermaye (mln TL)				3,509	
Pazar				Yıldız Pazar	
Hisse Verileri (mln TL)					
Piyasa Değeri				344,769	
Hedeflenen Piyasa Değeri				476,536	
Net Borç				97,772	
Firma Değeri				442,542	
Hisse Performansı		1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri		8%	8%	12%	6%
BIST100 Rölatif Getiri		-1%	-3%	-6%	-1%

Hisse Verileri				
Bloomberg Hisse Kodu		TOASO		
Mevcut Fiyat (TL)		277.25		
Hedef Fiyat (TL)		388.00		
Getiri Potansiyeli (%)		39.9%		
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)		150.10	285.25	
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)		1,255		
Sermaye (mln TL)		500		
Pazar		Yıldız Pazar		
Hisse Verileri (mln TL)				
Piyasa Değeri		138,625		
Hedeflenen Piyasa Değeri		194,000		
Net Borç		19,547		
Firma Değeri		158,172		
Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	19%	3%	42%	12%
BIST100 Rölatif Getiri	9%	-8%	19%	5%

- iii. 2025'te, Araştırma Kapsamımızda yer alan otomotiv şirketlerinin operasyonel karlılığında yaşanan baskının devam ettiğini bilanço notlarımızda fazlasıyla işledik. 9A25 döneminde geçen yılın aynı dönemine göre, esas faaliyet kar marjlarına baktığımızda; Doğuş Otomotiv'in 4,1, Tofaş'ın 4,8 ve Ford Otosan'ın 1,2 puanlık daralma sergilediğini görüyoruz.
- iv. Temettü verimliği sıralamasında, Doğuş Otomotiv %13,91, Ford Otosan %8,30 ve Tofaş %7,13 ile 2025'in ilk 15 şirket arasında konumlanmışlardır

Peki, 2026 yılında neler bekliyoruz?

- i. **Yüksek faiz ortamına rağmen, 2024 ve 2025'te çeşitli nedenler dolayısıyla göremediğimiz zayıflamanın etkilerini artık görmeyi beklemiyoruz.** Zorlu piyasa koşullarına rağmen son iki yılda 1,2-1,3 milyon bandında gerçekleşen araç satışlarında artık 1 milyon seviyesinin bir baz oluşturduğu kanaatindeyiz. 2026 yılında da araç satışlarının, yüksek baza rağmen piyasa koşullarındaki kısmi rahatlama ile yine bu seviyelerde gerçekleşeceğini öngörüyoruz. Elektrikli araç satış hızında ise son yıllarda gördüğümüz ivmenin kısmen yavaşlayarak bir dengelenme sürecine gireceğini tahmin ediyoruz.
- ii. **Operasyonel tarafta yaşanan zayıflamanın hız kestiğini görürken, 2026'da bu etkilerin daha da azalarak 2025 seviyelerinde dengeleneceğini öngörmekteyiz.** Güçlü TL ve artan rekabet, fiyatlamalarda önemli rol oynamaya devam edecektir.
- iii. **Temettü ödemeleri tarafında ise yıllara sari beklentimizi koruyoruz; 2026'da da otomotiv sektörünün güçlü temettü verimlilikleri ile ön planda olmasını bekliyoruz.** Tarihsel sürece baktığımızda; Ford Otosan'ın 22, Tofaş'ın 21 yıldır kesintisiz temettü ödediğini, Doğuş Otomotiv'in ise son 21 yılda 16 kez temettü ödemesi gerçekleştirdiğini görmekteyiz. Son kapanış verilerine göre; 2026 yılı için Doğuş Otomotiv, Ford Otosan ve Tofaş temettü verimliliği tahminlerimiz sırasıyla %9,9, %4,7 ve %1,1 seviyelerine işaret etmekte.

Araştırma Kapsamımızda yer alan şirketlere yönelik beklentilerimiz;

- i. **Otomotiv sektöründe 2025'e paralel seyir beklediğimiz 2026'da, Ford Otosan'ın da geçtiğimiz yıla benzer operasyonel performans sergilemesini öngörmekteyiz.** 2026 projeksiyonlarımızda, üretimi sona eren Ford Focus modelinin yurt içi satışlar üzerinde baskı yaratacağını değerlendirmekteyiz. Portföye dahil olacak yeni model girişleri yukarı yönlü bir potansiyel barındırsa da bu modellerin ramp-up (seri üretime geçiş) süreçleri göz önüne alındığında, 2026 yılı genelinde finansalları yukarı taşıyacak baskın bir dinamik oluşturmasını şu aşamada beklemeyiz.
- ii. **Keza Doğuş Otomotiv tarafında da benzer düşüncelerimizi korumaktayız.** Şirketin, 2025 yılını güçlü araç satış rakamları ve pazar payı ile tamamlamasına karşın, karlılık üzerindeki baskının devam ettiğini gördük. 2026'da ise pazar beklentilerimizle paralel olarak satış adetlerinin 2025 yılı seviyelerinde seyretmesini beklerken, karlılık tarafındaki baskının ise dengeleneceğini öngörüyoruz.
- iii. **2026 yılında otomotiv sektöründe pozitif ayrışmayı Tofaş tarafında bekleriz.** 2025 yılı Nisan ayında tamamlanan Stellantis (FCA-PSA) birleşmesinin konsolidasyon etkisiyle araç satış rakamlarında gözlenen sıçramanın, 2025 son çeyreği ile 2026'nın ilk yarısında da ivmesini

koruyacağını öngörüyoruz. 2026'nın ikinci yarısından itibaren ise baz etkisinin devreden çıkmasıyla operasyonel sonuçlarda yeniden «elma-elma» karşılaştırması yapabilecek bir zemine ulaşılabacaktır. **ihracat tarafında toparlanma emareleri görülsede, henüz tam bir istikrar sağlanamadığını değerlendiriyoruz. 2026 yılı büyüme dinamiğinin ise üretime girecek yeni modeller ve ihracat tarafında şekillenmesini beklerken yatırım harcamalarının yüksek seyretmesini modelliyoruz.** Tüm bunlara ek olarak; Tofaş tarafında planlanan adımların ve yönlendirilen beklentilerin takvimden sapma gösterebildiğini hatırlatmakta fayda görüyor, bu durumun risk yönetimi açısından dikkat edilmesi gereken bir başlık olarak masada kalması gerektiğini düşünüyoruz.

Araştırma Kapsamımızda yer alan şirketlerin 2025 verilerine bakacak olursak;

- **Doğuş Otomotiv'in**, 2025'te Skoda dahil toplam araç satışları geçen yılın aynı dönemine göre %12 artarak 206.585 adet seviyesinde gerçekleşti. Bu dönemde Skoda hariç satışları ise 161.264 adet seviyesindedir. Hatırlayacak olursak Doğuş Otomotiv'in Skoda hariç satış adedi beklentisi 150 bin adet yönündeydi. Böylelikle Şirket yılı beklentilerinin üzerinde araç satışı ile tamamlamış oldu.
- **Ford Otosan'ın**, 2025'te toplam araç satışları geçen yılın aynı dönemine göre %4 artarak 109.585 adet seviyesinde gerçekleşti. Hatırlayacak olursak Ford Otosan'ın perakende satış adedi beklentisi 110-120 bin adet yönündeydi. Böylelikle Şirket yılı beklentileri paralelinde tamamlamış oldu.
- **Tofaş Otomobil'in**, 2025'te döneminde toplam araç satışları geçen yılın aynı dönemine göre %117 artarak 311.249 adet seviyesinde gerçekleşti. (FCA-PSA birleşmesinin başlangıç tarihi olarak Nisan ayı baz alınmıştır.) Hatırlayacak olursak Tofaş'ın yıllıklandırılmış perakende satış adedi beklentisini 350-370 bin adet yönündeydi. Yıllıklandırma yapabilmek için Ocak-Nisan dönemindeki 59.450 adetlik PSA satışını eklediğimizde satış adedinin 370.699 adete ulaştığını görmekteyiz. Böylelikle Şirket yılı beklentileri paralelinde tamamlamış oldu.

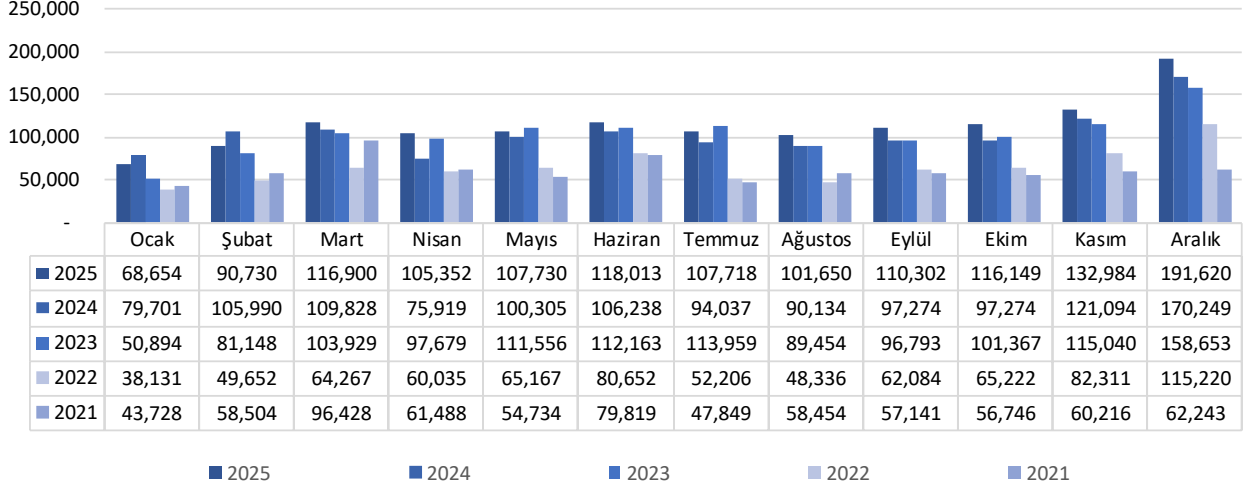
Açıklanan verileri DOAS, FROTO ve Stellantis birleşmesinin sağladığı katkı ile TOASO açısından olumlu değerlendiriyoruz. Nitekim, her üç şirketin de açıkladıkları beklentiler doğrultusunda bir yıl geçirdikleri gözlemlemiş olduk. Tüm bunlara ek olarak, Aralık ayı ile rekor kıran pazar verisini otomotiv sektörü açısından olumlu bir gelişme olarak değerlendiriyoruz.

Genel değerlendirme:

- **Doğuş Otomotiv için 12-aylık hedef fiyatımız 309,30 TL, önerimiz TUT yönünde.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 Endeksi'nin %1 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 6,6x F/K ve 4,4x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.
- **Ford Otosan için 12-aylık hedef fiyatımız 135,80 TL, önerimiz TUT yönünde.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 Endeksi'nin %1 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 9,3x F/K ve 9,3x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.
- **Tofaş Otomobil için 12-aylık hedef fiyatımız 388,00 TL, önerimiz AL yönünde.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 Endeksi'nin %5 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 49,9x F/K ve 29,0x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

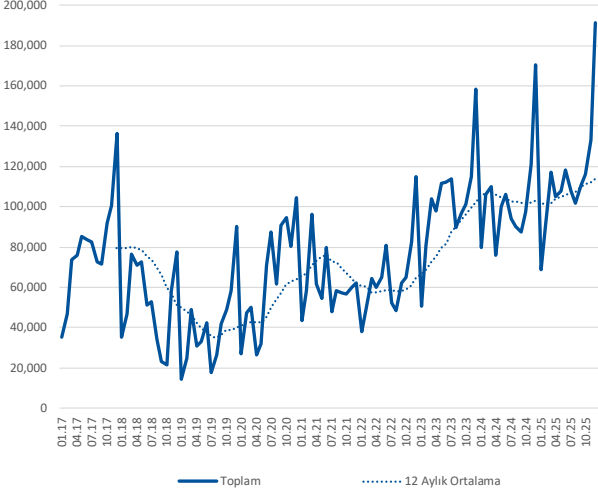
Aylık Araç Satış Verileri

Aylık Araç Satışları (adet)

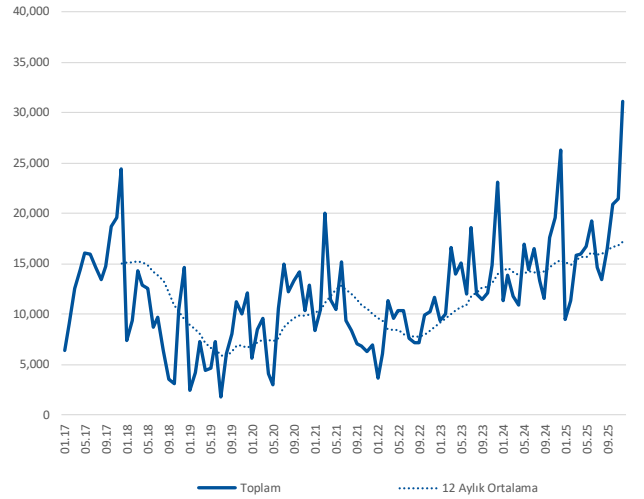


Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, ODMD

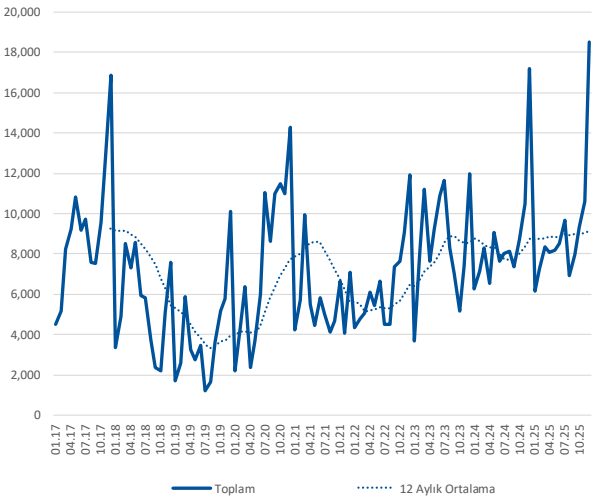
Aylık Araç Satışları (adet)



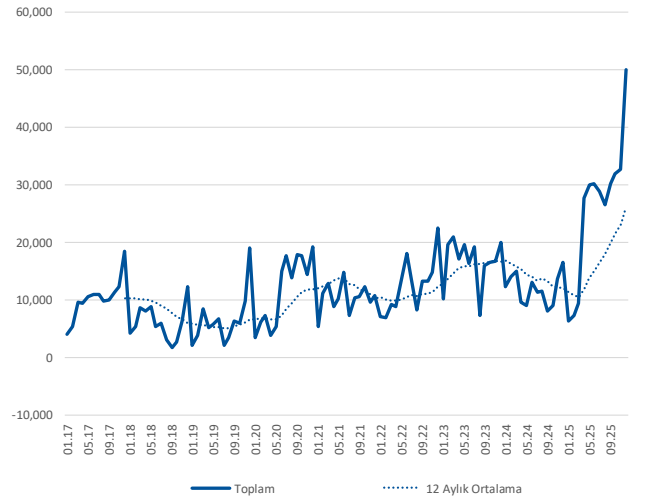
DOAS Aylık Araç Satışları (adet)



FROTO Aylık Araç Satışları (adet)



TOASO Aylık Araç Satışları (adet)



Kaynak: ODMD (Otomotiv Distribütörleri & Mobilite Derneği)

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekil ve ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2026

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; **AL**, **TUT** ve **SAT** olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri, hisse senetlerini; potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz, genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takibe devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler. Olası Gözden Geçirme (GG) durumunda, analistlerimiz açısından derecelendirme ve/öneri güncelleme noktasında herhangi bir zaman kısıtlaması kesinlikle söz konusu değildir. Kimi durumlarda, değerlendirme açısından, matematiksel olarak yükseliş potansiyeli veya düşüş riskinin doğması durumunda, analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerinin dışında, sektör ve şirket ile ilgili genel gidişatı ve son gelişmeleri gözetenek derecelendirmeye temel oluşturan potansiyel getiri seviyelerinin dışında önerilerde bulunma haklarını saklı tutarlar. Bu gibi durumlarda, bahse konu şirket(ler)in, içerisinde bulundukları sektörün genel koşulları, muhtemel risk ve getiri başlıkları, açıklanan son finansallarındaki parametreler, politik ve jeopolitik gibi farklı birçok girdi gözetilerek değerlendirilmedi bulunulabilir. Analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerini belirlerken, sadece matematiksel değerlerin gözetildiği, mekanik bir süreç yürütmemektedirler.