

29 Temmuz 2025, 09:00

TOASO (EÜ) 2Ç25 Finansal Sonuçlar – Hafif Olumlu

2Ç25	Açıklanan	Konsensus	Garanti
Net Satışlar (TLmn)	69,440	65,581	66,100
FVAÖK (TLmn)	2,420	2,532	2,698
FVAÖK Marjı	3.5%	3.9%	4.1%
Net Kar (TLmn)	1,751	1,023	926

Beklentilerin Üzerinde Net Kâr

- Tofaş, 2Ç25'te 1,023mnTL olan piyasa beklentisinin üzerinde 1,751mn TL net kar açıklamıştır.
- 6A25'te iç piyasa satışları %31.5 artış göstererek 98.5bin adet (1Ç25: 26.5bin), dış piyasa satışları ise %33.2 azalarak 17.4bin adet (1Ç25: 6.5bin) olarak gerçekleşmiştir. Bu sonuçlara göre toplam satış adetleri %14.8 artarak 115.9bin adet (1Ç25: 33bin) seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu performansta Stellantis-Türkiye adetlerinin Mayıs-Haziran döneminde konsolide edilmesi etkili olmuştur.
- İlk altı ayda Tofaş perakende binek araç satışları yıllık 9.8% azalarak 105,837 adet olarak gerçekleşti. Böylelikle binek araç pazar payı 21.7% oldu (-3.7 puan). Aynı dönemde hafif ticari araç satışları ise 16.1% artış göstererek 53,462 adet oldu. Hafif ticari araç pazar payı ise yıllık 4.6 puanlık artışla 44.6%'ya ulaştı.
- Tofaş, 2Ç25'te 2,420mn TL FVAÖK açıklarken, FVAÖK marjı ise %3.5 olarak gerçekleşmiştir. Piyasa beklentisi 2,532mn TL FVAÖK'e karşı %3.9 FVAÖK marjı olması yönündeydi. Yıllık bazda, FVAÖK'te %69 düşüş FVAÖK marjında 9.3pp daralma vardır. Ancak Stellantis Otomotiv'in sonuçlara Mayıs ayı itibariyle etki etmesi sebebiyle yıllık karşılaştırma anlamlı değildir.
- Şirketin satış gelirleri piyasa beklentisinin üzerinde (konsensüs: 65,581mn TL; GY: 66,100mn TL) gerçekleşmiştir. Satışlar, yıllık bazda %171 yükseliş kaydederek 69,440mn TL gerçekleşmiş olmasına karşın, yine Stellantis Otomotiv nedeniyle önceki sonuçlarla kıyaslama anlamlı değildir.

2025 Beklentilerinde Revizyon

- 2Ç25 sonuçları ardından yayınlanan rehberlikte 2025'e ilişkin beklentiler şu şekilde:
 - Yurtiçi HA pazarı: 1.1-1.2mn (Önceki: 0.9mn-1.1mn; 2024: 1.24mn)
 - Tofaş Yurtiçi pazar satışları (adet): 300bin-330bin (Önceki: 110bin-130bin; 2024: 143.7bin)
 - İhracat adetleri: 70bin – 80bin (Önceki: 70bin-90bin; 2024: 33.6bin)
 - Toplam üretim adetleri: 150bin-160bin (Önceki: 150bin-170bin; 2024: 140.5bin)
 - Yatırımlar: 150mnEUR (2024: 138mnEUR) - Değişmedi
 - VÖK marjı: 2025T için %3 ve 2028T için %5-7 (2024: %4.1)

Piyasa etkisinin hafif olumlu olmasını bekliyoruz

- Şirketin açıkladığı sonuçlarda net kar ve satışlar beklentilerin üzerinde. Hisse etkisinin hafif olumlu olmasını bekliyoruz.
- Şirket için **Endeks Üzeri (EÜ)** olan tavsiyemizi hedef fiyatımız olan **286.9 TL** hedef fiyat ile devam ettiriyoruz.

Tofas Otomobil Fab. Özet Finansal Sonuçlar								Değişim		Değişim
(mn TL)	2Ç24	3Ç24	4Ç24	1Ç25	2Ç25	6A24	6A25	2Ç25/ 2Ç24	2Ç25/ 1Ç25	6A25/ 6A24
Net Satışlar	32,096	26,593	32,353	25,658	69,440	81,373	95,098	116%	171%	17%
Brüt Kar	4,108	1,660	1,922	1,589	5,080	12,019	6,669	24%	220%	-45%
Faaliyet Karı	1,711	-1,315	-1,230	-1,018	641	6,140	-377	-63%	a.d.	a.d.
FVAÖK	3,673	329	251	741	2,420	10,247	3,161	-34%	227%	-69%
Net Diğer Gelir/Gider	462	-30	465	90	-380	780	-289	a.d.	a.d.	a.d.
Yatırım Faal. Gelirler	121	185	164	224	67	112	291	-45%	-70%	160%
Finansal Gelirler (net)	-1,215	1,802	263	504	1,137	-1,630	1,640	a.d.	126%	a.d.
Finansal Gelirler	2,398	3,498	1,893	2,984	3,241	6,183	6,225	35%	9%	1%
Finansal Giderler	-3,613	-1,696	-1,630	-2,480	-2,105	-7,813	-4,585	a.d.	a.d.	a.d.
Parasal Kazanç/Kayıp	-2,555	531	-708	-1,416	154	-5,443	-1,262	a.d.	a.d.	a.d.
VÖK	1,078	642	-338	-200	1,465	5,401	1,265	36%	a.d.	-77%
Vergi	660	-255	197	51	286	445	337	-57%	463%	-24%
Net Kar	1,738	387	-141	-149	1,751	5,846	1,602	1%	a.d.	-73%
Net Nakit	663	1,771	-9,455	-3,052	-19,866	663	-19,866			
Çalışma Sermayesi	-14,490	-11,430	-21,287	-14,857	-24,464	-14,490	-24,464			
Esas Faaliyet ile İlgili Oluşan Nakit	5,447	3,937	-11,265	5,891	9,867	4,174	15,758			
Özsermaye	53,979	54,700	54,955	47,655	48,239	53,979	48,239			
Rasyolar										
Brüt Kar Marjı	12.8%	6.2%	5.9%	6.2%	7.3%	14.8%	7.0%	-5.5 puan	1.1 puan	-7.8 puan
Faaliyet Kar Marjı	5.3%	a.d.	a.d.	a.d.	0.9%	7.5%	a.d.	-4.4 puan	a.d.	a.d.
FVAÖK Marjı	11.4%	1.2%	0.8%	2.9%	3.5%	12.6%	3.3%	-8 puan	0.6 puan	-9.3 puan
VÖK Marjı	3.4%	2.4%	a.d.	a.d.	2.1%	6.6%	1.3%	-1.3 puan	a.d.	-5.3 puan
Net Kar Marjı	5.4%	1.5%	a.d.	a.d.	2.5%	7.2%	1.7%	-2.9 puan	a.d.	-5.5 puan

Analist:Emin Tay

+90 (212) 384 1247

ETay@garantibbva.com.tr

UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri 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.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

Garanti BBVA Yatırım ile ilgili detay bilgilere <https://www.garantibbvayatirim.com.tr/hakkimizda> aracılığıyla erişebilirsiniz.

GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş

Nispetiye Mahallesi Barbaros Bul. Çiftçi Towers Kule 1,
34340 Beşiktaş / İstanbul
Telefon: 212 384 11 21
Faks: 212 352 42 40
E-mail: arastirma@garantibbva.com.tr