

TOASO – Sınırlı Pozitif

En kötü fiyatlandı mı ?

TOASO 2025 2.çeyrekte 72 mlr TL hasılat, 2.41 mlr TL FAVÖK, 1.75 milyon TL net kar ile **beklentilerin üzerinde** sonuçlar açıkladığını görmekteyiz.

Satışlara baktığımız zaman Stellantis etkisiyle birlikte yılın ilk yarısında toplam satış adetlerinin %14.8 artarak 115.903 adete çıktığını , iç Pazar satışlarının %31.5 , ihracatın ise %33.2 azaldığını görmekteyiz. Türkiye Hafif Ticari Araç pazarına baktığımızda ise geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %5.2 artış gösterdiğini görmekteyiz. Pazar üzeri büyümenin temel sebebinin Stellantis satın alımı sonucu olduğunu göz önünde bulundursak da sonuçları pozitif değerlendirmekteyiz. Satışlardan ziyade üretim hacmine baktığımızda ise yılın ilk yarısında %37.2 daraldığını görmekteyiz.

Karlılığa baktığımızda üretim hacminin daralması , maliyet baskısı gibi sebeplerden dolayı brüt karda marjında hafif artış görüp net kar tarafında ise beklenti üzeri sonuçlar görsek de FAVOK marjında maliyet artışı sonucu daralmanın devamını sınırlı negatif değerlendirmekteyiz.

Borç yapısı ise finansal borçlarda stabil görünüm sürerken Stellantis satın alımı ve temettü ödemesi sonucu nakit pozisyonunda değişimden kaynaklı net borç tarafında ciddi bir artış görsek de şirket için orta-uzun vadeli sorun oluşturacağını düşünmemekteyiz. Şirket 5.3x NetBorç/FAVOK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

SONUÇ

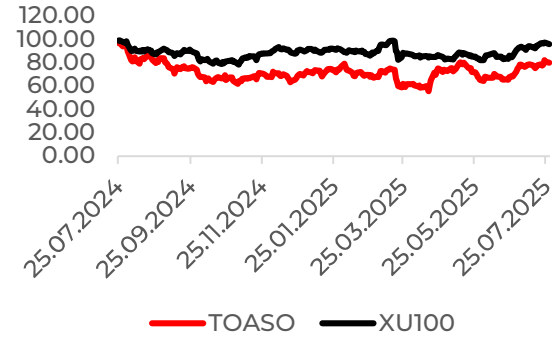
Genel anlamda beklentilerin üzerinde gelen sonuçları kısa vade için **pozitif** değerlendirmekteyiz. 1Q25'de zorlu süreçten geçen şirket için Stellantis satın alımının önemli bir katalizör oluşturduğunu ve toparlanma sürecini hızlandırdığını düşünmekteyiz. Operasyonel açıdan olumlu sonuçlar görsek de Çin etkisinin unutulmaması gerektiğini söyleyebiliriz. Şirket için kısa vadeli en kötünün fiyatlandığını düşünsek de Çin gibi yapısal sorunlar ve maliyetlerden kaynaklı baskılanan karlılığın bir süre daha devam etmesini beklemekteyiz.

29 Temmuz 2025

Hisse Kodu	TOASO
Piyasa Değeri (mlr TL)	110.3
Piyasa Değeri (mln \$)	2.719

F/K	59.69
PD/DD	2.29
FD/FAVÖK	34.76

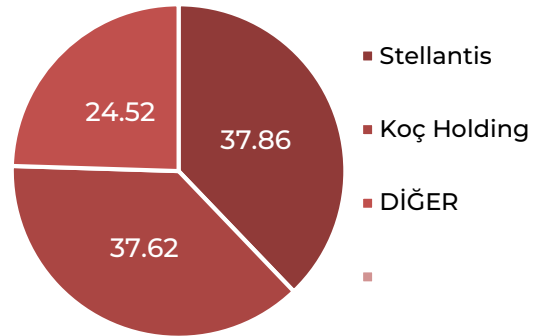
Hisse Sayısı (mln lot)	500
FDPO (%)	24.10
Günlük Ortalama İşlem (mln TL) (12 aylık)	1420



FİYAT PERFORMANSI (%)

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	4.37	-3.42	-15.45
Nominal (TL)	17.53	10.93	-17.73
Nominal (USD)	15.92	5.52	-40.33

Ortaklık Yapısı (%)



YASAL UYARI

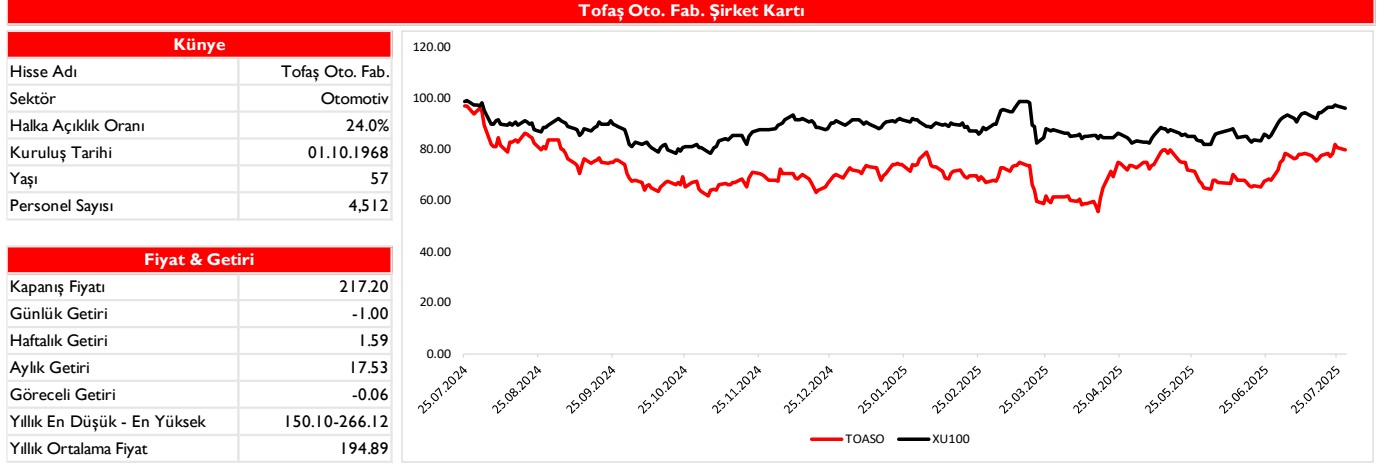
Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ**İletişim Bilgileri:**

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr
☎ +90 (212) 286 30 00 / 331
📠 +90 (212) 286 30 50
📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul



FİNANSALLAR



Özet Bilanço				Özet Bilanço					
Kalemler	2025/06	2025/03	Değişim(%)	İtems	2025/06	2025/03	2024/12	Değişim(%)	
Dönen Varlıklar	97,965	73,226	33.78	Net Satışlar	95,098	24,204	120,267	292.90	-20.93
Nakit ve Benzerleri	15,984	26,526	-39.74	Yurt İçi Satışlar	79,865	19,175	93,756	316.51	-14.82
Stoklar	27,939	11,307	147.09	Yurt Dışı Satışlar	10,922	4,066	20,590	168.62	-46.95
Ticari Alacaklar	39,411	20,856	88.96	Diğer Satışlar	4,311	963	5,921	347.59	-27.18
Duran Varlıklar	42,867	31,378	36.62	Satışların Maliyeti	89,375	23,175	108,483	285.65	-17.61
Maddi Duran Varlıklar	17,730	16,034	10.58	İskontolar	0.00	0.00	0.00	a.d	a.d
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	11,464	4,013	185.65	İndirimler	0.00	0.00	0.00	a.d	a.d
Aktifler	140,833	104,604	34.63	Brüt Kar	6,669	1,499	13,372	344.99	-50.13
Kısa Vadeli Yükümlülükler	70,789	40,931	72.95	Faaliyet Giderleri	7,045	2,458	10,291	186.57	-31.54
Uzun Vadeli Yükümlülükler	21,805	18,718	16.49	Esas Faaliyet Karı	-377	-960	3,080	60.76	-112.23
Toplam Borç	92,594	59,649	55.23	Amortisman	3,537	1,659	6,200	113.24	-42.94
Net Borç	19,866	3,052	550.99	FAVÖK	3,161	699	0	352.20	a.d
Sermaye	500	500	0.00	Vergi Öncesi Kar	1,265	-188	4,890	771.23	-74.13
Özkaynaklar	48,239	44,955	7.31	Ana Ortaklık Net Kar	1,602	-140	5,221	1,240.71	-69.32

Oran Analizi			
Oranlar	2025/06	2025/03	Değişim(%)
Likidite			
Cari Oran	1.38	1.79	-0.41
Likit Oran	0.99	1.51	-0.52
Değerleme			
F/K	111.12	74.35	36.77
PD/DD	2.25	1.99	0.26
FD/FAVOK	58.57	24.54	34.03
Karlılık			
Özsermaye Karlılığı	3.63	-0.35	3.98
Aktif Karlılık	1.40	-0.14	1.54
Brüt Kar Marjı	7.01	6.19	0.82
Net Kar Marjı	1.68	-0.58	2.27
FAVÖK Marjı	3.32	2.89	0.44
Büyüme			
Net Kar Büyüme	-72.60	0.00	-72.60
FAVÖK Büyüme	-69.16	-88.73	19.57
Özsermaye Büyüme	20.69	25.78	-5.09
Aktif Büyüme	59.03	10.60	48.43
Faaliyet Etkinliği			
Stok Devir Hızı	8.32	7.65	0.67
Alacak Devir Hızı	5.42	4.92	0.50
Ticari Borç Devir Hızı	3.80	4.29	-0.48

