

# Otomotiv Sektörü Raporu



# Otomotiv Sektörü

Otomotiv sektörü, yurt içinde ve Avrupa pazarında talebin yüksek kredi maliyetlerine rağmen güçlü kalmaya devam ederken reel olarak da aylık artışların gözlemlenmesiyle 3. çeyrekte net bir toparlanma sinyali verdi.

3. çeyrekte yurt içi toplam araç pazarı geçen yılın aynı dönemine göre %18 artış gösterirken tüm zamanların rekorunu kırdı.

Özellikle motor hacmine dayalı yeni vergiler ve elektrifikasyon süreci faizlerdeki reel yüksek seyire rağmen alternatif finansman araçlarının da devreye girmesiyle pazarın büyümesine destek sağlamaya devam ediyor.

Elektrikli otomobillerin payı, geçen yılın aynı dönemine göre (Ocak-Eylül) %9 seviyesinden %18 seviyesine kadar çıktı ve bu dönemde rekabet unsuru olarak değerlendirilen Çinli otomobillerin pazar payı önemli ölçüde değişmedi.

Çeyrekssel bazda pazarın %4 daraldığını hatırlatmak gerek. Baz etkisi nedeniyle, performanslar şirket özelinde belirleyici olacak.

Avrupa'da yeni araç kayıtları 3. çeyrekte Temmuz ve Ağustos aylarında geçen senenin aynı dönemine göre %6,8 büyüme gösterirken elektrikli araçların payı önemli ölçüde artış gösterdi.

Buna karşın çeyreklik bazda baktığımızda zayıflama eğilimi gözlemleniyor. Bu, başta ihracatçılar için adetsel bazda çeyrekssel daralmaya yol açabilir.

Diğer yandan sektörde yeni gelen vergilerle beraber yerli üreticilerin önünün açılması, faiz indirim döngüsüyle taşıt kredilerindeki düşüş eğilimi ve mevduattan çıkacak olan paranın bir miktar otomotiv pazarına senkron edilmesi sektörün ana katalisti konumunda.

Özellikle pazardaki büyümeyi geriden takip eden hafif ticari araç pazarındaki büyümenin faiz indirimleri sonrasında daha yüksek filo alımlarıyla desteklenme olasılığı, burada Tofaş ve Ford Otosan gibi sektörün öncü oyuncularını ön plana çıkarıyor.

## Yurt içi Toplam Araç Pazarı

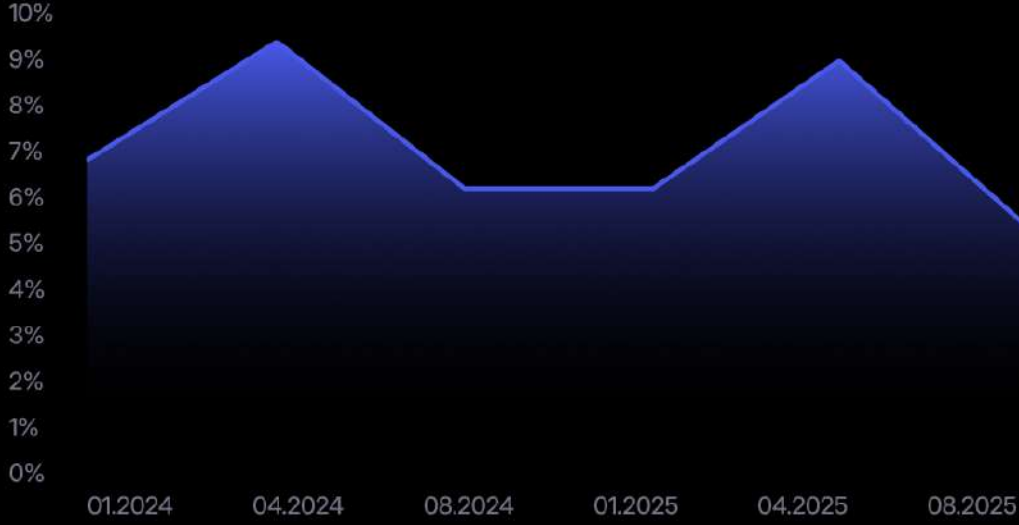


Risk unsuru olarak yoğun rekabet ve yapılan yatırımlarla beraber arzın talebe oranla yükseliş göstermesi ile son 2 senedir aynı kalan Çinli araç pazar payına rağmen başta BYD ve Cherry'nin fiyat rekabetine olan etkileri göz önünde bulundurulacak.

BYD'nin Manisa'da kurmayı planladığı fabrika için henüz aksiyona geçmemiş olmaması burada yerli üreticiler için olası pazar payı kapma ihtimallerini doğursa da Cherry'nin Türkiye hamlesi de takip edilecek.

Fakat tüm bu risk unsurlarına rağmen yüksek faiz ve devamında faiz indirim teması hikayesinde sektörün perde arkasında kalması aracı kurumların yayınladığı değerlendirme raporlarına göre reel cazibiyetin tarihsel seviyelere çıkmasına sahne olmuş durumda.

# Çinli Araçlar Pazar Payı



Kaynak: ODMD

Fakat tüm bu risk unsurlarına rağmen yüksek faiz ve devamında faiz indirim teması hikayesinde sektörün perde arkasında kalması aracı kurumların yayınladığı değerlendirme raporlarına göre reel cazibiyetin tarihsel seviyelere çıkmasına sahne olmuş durumda.

| Hisse  | Piyasa Değeri | Yıllık FAVÖK Marjı Değişimi | Çeyreklik Stok Devir Hızı Değişim | İhracat Oranı | FD/FAVÖK |
|--------|---------------|-----------------------------|-----------------------------------|---------------|----------|
| FROTO  | ₺336,5 Mr     | -0,15 bps                   | +0,64 bps                         | %80,1         | 11,0     |
| TOFAŞ  | ₺141,4 Mr     | -8,20 bps                   | +0,67 bps                         | %11,5         | 73,5     |
| OTKAR  | ₺56,4 Mr      | +13,05 bps                  | -0,23 bps                         | %60,0         | 54,9     |
| TUTRAK | ₺56,3 Mr      | -7,08 bps                   | -0,69 bps                         | %20,4         | 14,0     |
| DOĞUS  | ₺39,8 Mr      | -6,88 bps                   | -1,17 bps                         | -             | 5,7      |
| ASUZU  | ₺14,2 Mr      | +0,73 bps                   | -0,06 bps                         | %29,3         | 32,9     |
| TMSN   | ₺12,3 Mr      | -                           | -0,11 bps                         | %2,7          | -        |
| KARSN  | ₺9,4 Mr       | +3,68 bps                   | -0,26 bps                         | %52,8         | 14,0     |

Kaynak: Finnet  
9 Ekim Açılış Verileri Alınmıştır.

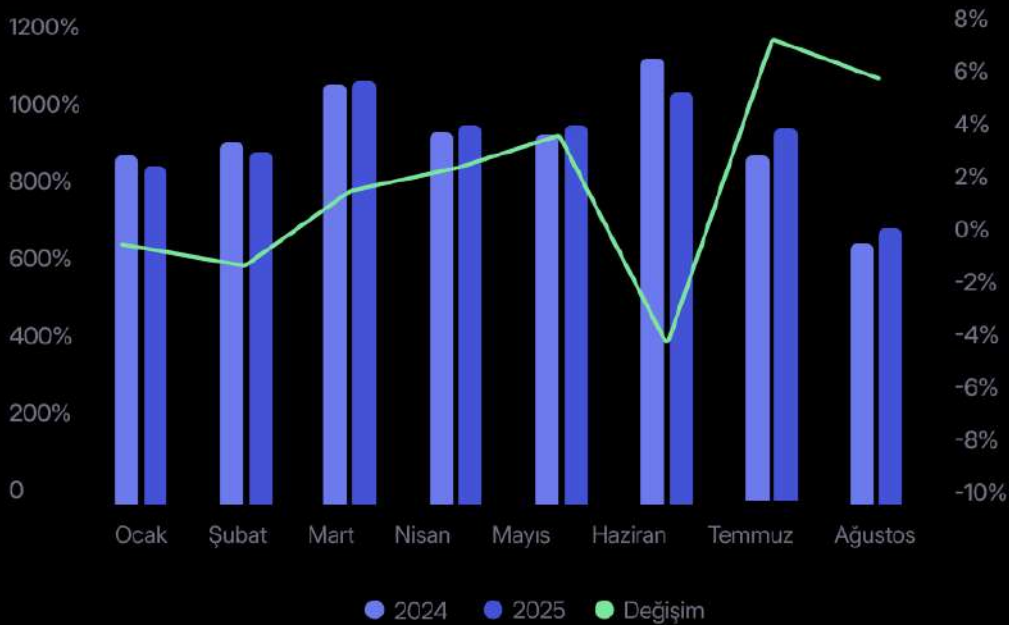
# Ford Otosan Analiz

Ford Otosan (FROTO), ODMD verilerine göre yurt içinde toplam araç pazarı kadar büyüyemedi ve pazar payında kayıp yaşadı. Eylül ayında Ford'un pazar payı %7,2'ye gerilerken toplam araç pazarındaki %26'lık büyümeye karşın %8,7 adetsel satış büyümesi yaşadı.

Fakat net ihracatçı konumu, avro dolar paritesinin çeyrekse bazda ortalamada 1,14'ten 1,17'ye çıkması ve yıllık bazda iyileşen Avrupa otomobil pazarı 3. çeyrekte de sektörde öne çıkan şirket olma potansiyelini koruyor.

Şirket özelinde elektrifikasyon dönüşümü ve Avrupa Merkez Bankası Lagarde'ın güvercin tonu yukarı yönlü beklentileri desteklerken küresel otomotiv pazarında sürekli artan rekabet şartları marjlar açısından aşağı yönlü riskleri doğurmaktadır.

## Avrupa Yeni Araç Kayıtları



Kaynak: ACEA

Temmuz ve Ağustos ayı yurt dışı satış verilerine göre geçen yılın aynı dönemine kıyasla %5'lik artış yıllık bazda büyüme beklentilerini doğursa da çeyrek bazda Ağustos ve Eylül ayındaki düşük baz sebebiyle adetsel daralma gözlenmekte.

Ayrıca 1. çeyrekte üretime giren elektrikli Courier ve Puma modelleri çeşitlilik sağlarken gelecek döneme ilişkin adetsel büyüme potansiyellerini ortaya koymakta.



# Tofaş Analiz

Tofaş Otomobil (TOASO), ODMD verilerine göre net ayrışan tarafta olmayı başardı. 3. çeyrekte satış tarafında diğer ticari araç segment üreticilerinden pay kaparak güçlü adetsel büyüme gözlemlenmekte.

Eylül ayında geçen yılın aynı dönemine göre Stellantis hariç %40,7, Stellantis dahil %40,1'lik büyüme yakalayan şirket, toplam pazar payını da bu dönemde %2,8 puan daha artırarak kendi bazına oturdu.

Buna ek olarak şirket tarafındaki ana hikaye Stellantis birleşmesi, yılın 2. yarısında devreye girecek olan K0 modeli ve Stellantis ile K9 modelinin üretim ile dağıtım sözleşmesi imzalaması.

Şirket ilk olarak hedeflerini 2025 yılı için birleşme sonrasında satış hedeflerini (ihracat+yurt içi) 200 bin civarından 390 bin civarına revize ederken VÖK marjı hedefini ise %3 olarak belirledi.

Stellantis birleşmesi sonrasında yeni modellerle beraber 2027 sonrası satış hedefinin ise 600 bin adetin üstüne çıkması bekleniyor.

Hatırlatmak gerekirse 2024 yılında 174 bin adet satış yapan Tofaş, 120,3 milyar TL hasılat elde etmiş, enflasyon muhasebesi ve zayıflayan marjlar nedeniyle vergi öncesi kâr ise %83 düşerek 4,9 milyar TL olmuştu.

Şirketin hedeflerine ve 2024 rakamlarına göre hesaplama yapacak olursak 2025 yılında 300 milyar TL'ye yaklaşan ciro rakamı ve VÖK'ün 8-12 milyar TL arasında gerçekleşmesi ihtimaller dahilinde.

Şirket 2028 için VÖK marjının ise %5-7 arasında gerçekleşmesini beklemekte.

# Otokar Analiz

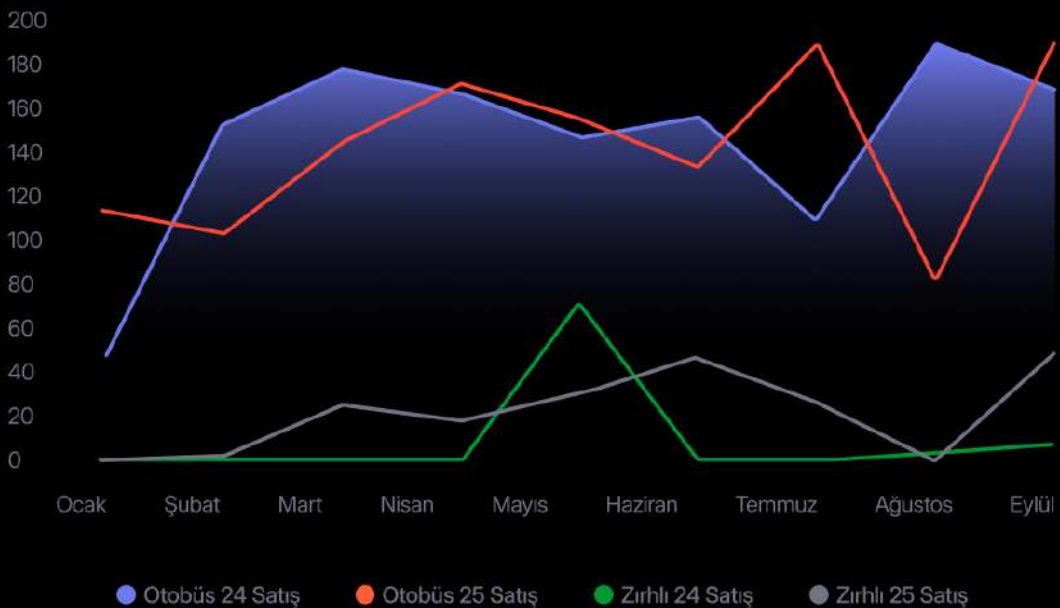
Otokar (OTKAR), artan savunma harcamalarının akabinde zırhlı araç tarafındaki yatırımlarıyla ciro içerisindeki savunma payını büyütme devam etmekte.

İleriki dönemde de Avrupa tarafında savunma bütçeleri için ayrılan fonlar ve 2035'e kadar NATO üyelerinin GSYH'e oranla savunma harcamalarını %5'e yükseltme hedefi, Otokar'ın büyüme stratejiyle uyuyor.

Özellikle balkan ülkelerinden gelen talebin yukarı yönlü ivmeli seyri buradaki üretim ve satış rakamlarının takip edilmesini kritik hale getirmekte.

Zırhlı tarafta yıllık bazda 3. çeyrekte net bir satış ve üretim büyümesi seyretnmekteyiz. Bu, ciro dağılımının önemli kısmını oluşturan otobüs satışlarının sabit seyretnmesinden kaynaklı yıllık bazda hem iyileşen marjlara hem de yükselebilecek ciro rakamına isabet edebilir.

## Otokar Satış Verileri



Kaynak: OTKAR



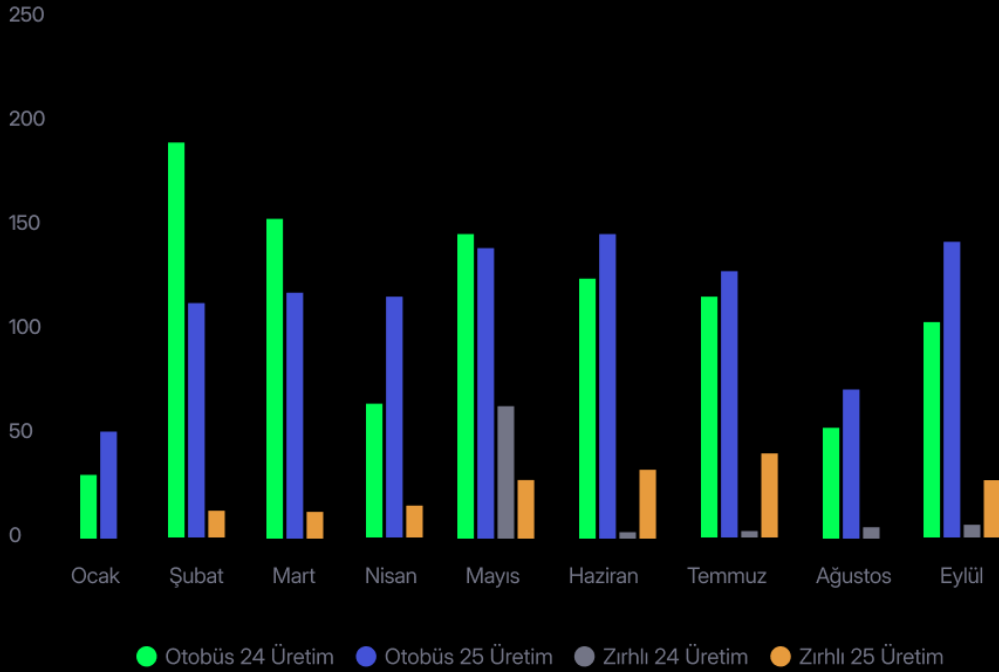
Fakat çeyrekssel baktığımızda zırhlı araçların satışında bir gerileme görmekteyiz. 2. ve 3. çeyrekte 200'e yakın zırhlı araç üretimine karşın satış miktarı 168 adet oldu.

Bu veriler zırhlı tarafta büyümenin 4. çeyrekte sürebileceğini göstermekte.

Gelirin önemli kısmını oluşturan otobüs satışlarında paralel seyir, zayıf talebe rağmen çeyrekssel bazda devam etmekte.

Şirketin ana odağı savunma araçları tarafında olmaya devam ediyor. Önümüzdeki süreçte, zırhlı araç satışlarının artmasıyla şirket tam anlamıyla yarı otomotiv yarı savunma sanayi şirketi haline gelerek güncel konjonktürel şartlarda dengeli görünüm sergileyebilir.

## Otokar Üretim Verileri



Kaynak: OTKAR

# Türk Traktör Analiz

Türk Traktör'de (TTRAK), zayıf satış ve üretim verileriyle karşı karşıyayız. Yüksek kredi maliyetlerine rağmen otomotiv pazarındaki genişlemeye karşın tamamen zıt bir traktör pazarı izliyoruz.

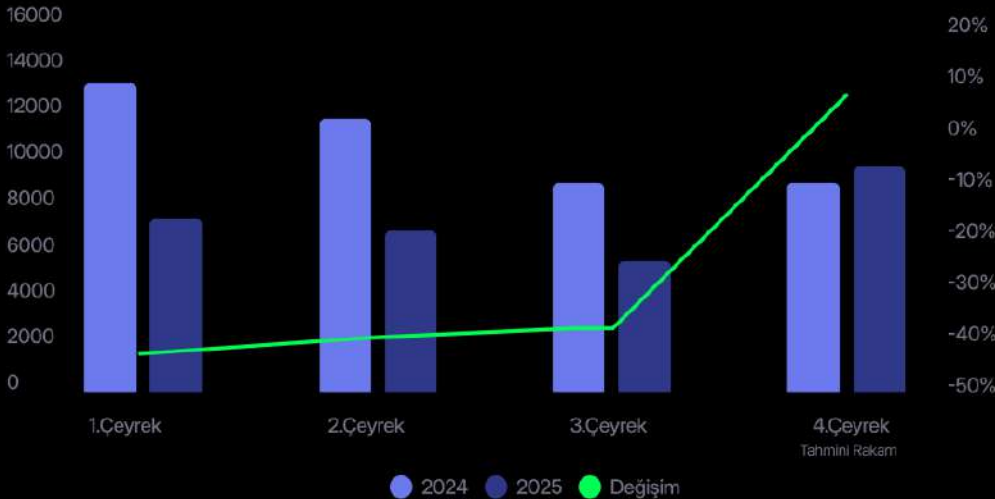
Hem çeyrekssel hem yıllık bazda süregelen daralma devam ederken zirai donun etkisiyle 3. çeyrek son 3 senenin en zayıf çeyreği olarak gözlemleniyor.

Fakat şirketin yıl sonu beklentisine göre bir toparlanma ihtimali de mevcut. Zirai donun etkisiyle şirketin de yıl sonu için öngörülerinde 3. çeyrek mali tabloların açıklanmasıyla beraber tekrardan aşağı yönlü bir revizyon olasılığı mevcut.

Son yatırımcı sunumunda şirket beklentilerini korusa da hem talep şartları hem de zirai donun etkisiyle aşağı yönlü revizyon daha olası senaryoda bulunuyor.

Fakat satışlar anlamında 2026 yılı itibarıyla zirai don etkisinin son bulması ve yeni yatırım ihtiyaçları ile zaten teşvik kapsamındaki yerli üreticiye uygun kredi imkanları bu çeyreğin artık dip seviyeler olduğunu gösterebilir.

## Türk Traktör Satış Verileri



2025 4. çeyrek tahmini verileri Türk Traktör'ün yıl sonu beklentilerine göre alınmıştır.

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 bilgiler ise genel nitelikte olup raporda yer alan kişilerin yorum ve görüşlerini içermektedir. 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 derlenmiştir. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, şirketimizin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiçbir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İlave olarak, burada yer alan dokümanlar ile ilgili olarak yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

✉ [midas-arastirma@getmidas.com](mailto:midas-arastirma@getmidas.com)

