

Yurtiçi Otomotiv Satışları – Ocak'25: Normalleşme Dönemi

Satışlar Ocak'25'te yıllık %14 düştü.

Toplam hafif araç (HA) satışları (BA+ HTA) Ocak'25'te 68,7 bin oldu; bu yıllık %14 ve aylık %60 düşüğe işaret ediyor. Binek araç (BA) satışları yıllık %13 ve aylık %59 düşükle 55,9 bin olurken, hafif ticari araç (HTA) satışları yıllık %19 ve aylık %64 düşükle 12,7 bin oldu. Beklentilerimiz dâhilinde olan satışlardaki zayıflığı, büyük ölçüde 2023 ve 2024 yıllarındaki rekor satışların yüksek bazından kaynaklanan normalleşmeye bağlıyoruz. Ocak'25 verileri ışığında, 2025 için yıllık %5 daralmaya işaret eden 1,17 milyonluk satış tahminimizi koruyor ve faiz indirim döngüsünün yılın geri kalanında ve çoğunlukla 2Y25'te satışları desteklemesini bekliyoruz.

Ford Otosan'ın <FROTO TI> aylık BA satışları yıllık %47 azalırken HTA satışları yıllık %42 arttı. Güçlü HTA satış büyümesi sayesinde Ford'un toplam HA satışları, %14'lük pazar daralmasına karşın, yıllık yalnızca %2 düştü. Buna göre şirketin aylık pazar payı yıllık 1,1 puan artışla %9,0'a yükselirken, son 12 aylık pazar payı yıllık 0,2 puan artışla %8,5'e yükseldi.

Tofaş'ın <TOASO TI> aylık BA satışları 4,4 binle yıllık %46 düşerken, HTA satışları yıllık %52 düşükle 1,9 bin oldu. Böylece, Tofaş'ın toplam aylık HA satışları yıllık %48 düştü ve 6,1 puanlık düşükle aylık Pazar payı %9,2'ye geriledi. Son 12 aylık pazar payı 4,8 puan daralarak %11,2 oldu.

Doğuş Otomotiv'in <DOAS TI> toplam HA satışları Ocak'ta yıllık %16 düşerek 9,5 bin oldu. Şirketin toplam satışlarının ~%90'ını oluşturan BA satışları yıllık %10 düşükle 8,4 bin adede gerilerken, HTA satışları yıllık %46 düşükle bin adet oldu. Böylece şirket, aylık pazar payında 0,4 puan kaybetti ancak son 12 ayda 1,3 puanlık pazar payı kazandı ve Pazar payı %14,8'e ulaştı.

Öte yandan, elektrikli ve hibrit toplam BA satışları, büyük ölçüde hibrit araçlardaki yıllık %61'lik artışın etkisiyle, yıllık %60 artışla 22,7 bin oldu. Böylece hibrit ve elektrikli BA satışlarının toplam içindeki payı yıllık 18 puan artarak %40'a yükseldi (2024: ~%30).

Verileri büyük ölçüde beklentilerimize paralel olduğundan nötr olarak değerlendiriyoruz. Sonuçlardan en önemli çıkarımımız, düşük ÖTV oranlarının da desteğiyle payı %40'a ulaşan hibrit+elektrikli BA satışlarındaki büyümedir. Ford'u <FROTO TI> elektrifikasyon alanındaki ilerlemesi sayesinde elektrikli araç satışlarındaki mevcut artış trendinin ana yararlanıcılarından biri olarak görüyoruz. Şirket, 2024 sonu itibarıyla E-Transit Courier ve Yeni Puma Gen-E'nin üretimine başladı ve 2025 yılında hâlihazırda ürettiği tüm araçlarını elektrikli de üretebilecek. Ocak'25 verileri ışığında FROTO (HF: 1.456 TL, Öneri: AL) ve TOASO (HF: 295 TL, Öneri: TUT) için hedef fiyatlarımızı ve tavsiyelerimizi koruyoruz.

FROTO

Kapanış Fiyatı	884 TL
Hedef Fiyat	1,456 TL
Potansiyel Getiri	%65
Piyasa Değeri	310 milyar TL

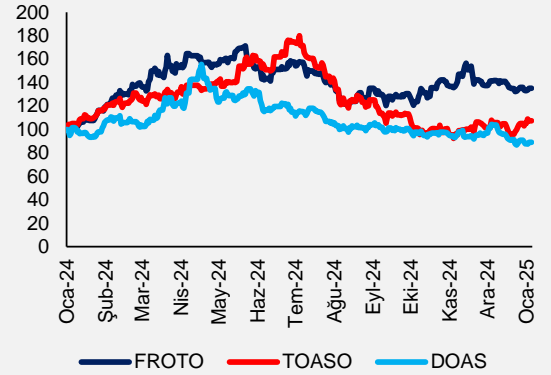
AL

TOASO

Kapanış Fiyatı	230 TL
Hedef Fiyat	295 TL
Potansiyel Getiri	%28
Piyasa Değeri	115 milyar TL

TUT

Ocak'24 başından itibaren hisse performansları



Eren Erciş

eren.ercis@ykyatirim.com.tr

+90 212 319 8366

Mustafa Görkem Göker

gorkem.goker@ykyatirim.com.tr

+90 212 319 7949

Tablo 1: Türkiye HA Perakende Satışlar ('000)

Türkiye HA Perakende Satışlar ('000)	Aylık					YBB			Son 12 ay		
	Jan-25	Jan-24	y/y	Oct-24	m/m	Jan-25	Jan-24	y/y	Jan-25	Jan-24	y/y
Hafif Ticari	12,7	15,7	-19%	35,4	-64%	12,7	15,7	-19%	255,2	267,3	-5%
Yerli	3,2	5,3	-40%	8,8	-64%	3,2	5,3	-40%	68,0	121,9	-44%
İthal	9,5	10,4	-8%	26,6	-64%	9,5	10,4	-8%	187,2	145,5	29%
Binek	55,9	64,0	-13%	134,8	-59%	55,9	64,0	-13%	972,2	994,1	-2%
Yerli	18,5	22,3	-17%	40,9	-55%	18,5	22,3	-17%	286,9	322,2	-11%
İthal	37,4	41,7	-10%	93,9	-60%	37,4	41,7	-10%	685,3	671,8	2%
Toplam	68,7	79,7	-14%	170,2	-60%	68,7	79,7	-14%	1.227,5	1.261,4	-3%
Yerli	21,7	27,6	-21%	49,7	-56%	21,7	27,6	-21%	354,9	444,1	-20%
İthal	46,9	52,1	-10%	120,5	-61%	46,9	52,1	-10%	872,6	817,3	7%

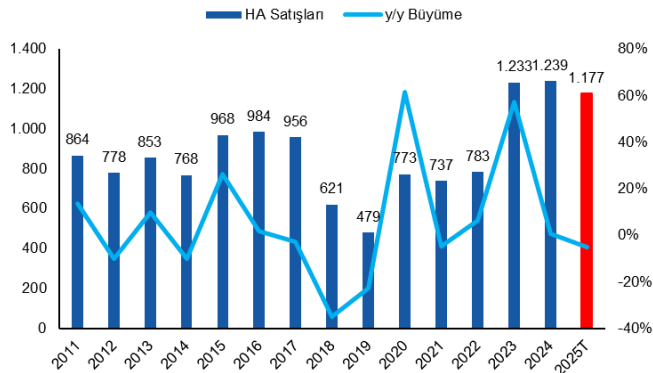
Kaynak: ODMD, YKY Araştırma

Tablo 2: Pazar Payları

Pazar payları (Toplam)	Oca.25	Oca.24	Değişim	Son 12 Ay - Oca'25	Son 12 Ay - Oca'24	Değişim
FROTO	9%	8%	1,1	9%	8%	0,2
TOASO	9%	15%	-6,1	11%	16%	-4,8
DOAS	14%	14%	-0,4	15%	14%	1,3
Renault	12%	13%	-0,3	11%	11%	-0,6
Toyota	8%	7%	0,4	5%	5%	0,0
Hyundai	7%	6%	1,0	5%	5%	0,5
Stellantis	15%	12%	2,6	16%	18%	-1,3
Diğer	27%	25%	1,6	28%	24%	4,7
Binek	Oca.25	Oca.24	Değişim	Son 12 Ay - Oca'25	Son 12 Ay - Oca'24	Değişim
FROTO	3%	5%	-1,9	3%	3%	-0,5
TOASO	8%	13%	-4,9	9%	13%	-4,3
DOAS	15%	15%	0,4	17%	15%	1,1
Renault	14%	14%	0,1	12%	12%	-0,5
Toyota	8%	7%	1,3	5%	5%	0,4
Hyundai	8%	6%	2,0	6%	5%	0,8
Stellantis	13%	11%	1,6	15%	17%	-2,4
Diğer	31%	30%	1,4	33%	28%	5,2
Hafif Ticari	Oca.25	Oca.24	Değişim	Son 12 Ay - Oca'25	Son 12 Ay - Oca'24	Değişim
FROTO	36%	20%	15,4	30%	27%	3,2
TOASO	15%	26%	-10,8	19%	26%	-6,5
DOAS	8%	12%	-4,2	8%	7%	1,9
Renault	5%	7%	-2,4	6%	7%	-1,1
Toyota	4%	8%	-3,5	3%	5%	-1,9
Hyundai	0%	4%	-3,3	2%	2%	-0,8
Stellantis	24%	16%	7,6	22%	19%	2,7
Diğer	7%	6%	1,2	10%	7%	2,4

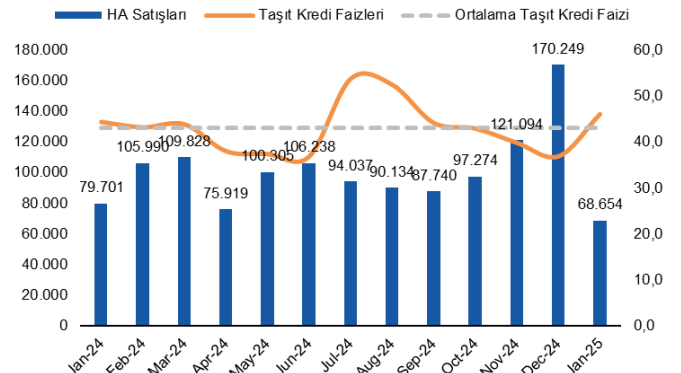
Kaynak: ODMD, YKY Araştırma

Şekil 1: HA Satışları



Kaynak: ODMD, YKY Araştırma

Şekil 2: Aylık HA Satışları ve Taahhüt Kredi Faizleri



Kaynak: ODMD, TCMB, YKY Araştırma

ÇEKİNCE:

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Muhtelif zamanlarda, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, ortaklarını, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.