

TOFAŞ 1Ç2026 Sonuçları

GAYE AKSONGUR YAVUZ gaksongur@ziraatyatirim.com.tr

ERAY PEKTAŞ epektas@ziraatyatirim.com.tr

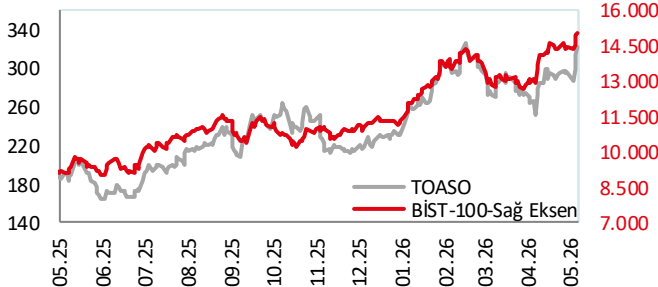
**"TOFAŞ 1Ç2026'yı Beklentilerin Üzerinde
3 milyar TL Net Dönem Karı ile Tamamladı..."**

Öneri "AL"

Hedef Hisse Fiyatı : 545,00TL

Reuters/Bloomberg	TOASO.IS/TOASO.TI		
Sektör	Otomotiv		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU030, XU050, XU100		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	320,75 TL	7,11 USD	
BİST 100	15.040 TL	333 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)	45,1		
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	163,63 TL	325,80 TL	
Hisse Adedi (mn)	500		
Piyasa Değeri (mn TL)	160.375		
Net Borç (mn TL)	48.216		
Fiili Dolaşım daki Pay Oranı	24,1%		
Halka Açıklık	24,0%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	23,1%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	76,9%		
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
TL Getiri	27,3%	9,2%	74,1%
BİST-100	16,4%	11,2%	65,7%
BİST-100 Göreceli	9,4%	-1,8%	5,1%
Günlük İşlem Hacmi (mn TL)	1.420		
(mn TL)	1Ç2025	1Ç2026	% Değ.
Net Satış	31.675	95.110	200%
Brüt Kar	1.961	7.132	264%
Faaliyet Karı /Zararı	3.217	5.932	84%
Ana Ort. Net Dön. Karı/Zararı	-184	2.989	a.d.
	F/K FD/FAVÖK		
TOASO	13,0 16,6		
BİST-100	15,0 a.d.		
Uluslararası Benzer Şirketler (Cari)	10,1 11,6		
Ortaklık Yapısı (İlk 3)	Pay Oranı		
Stellantis Europe SPA	37,9%		
Koç Holding A.Ş.	37,6%		
Diğer	24,5%		

HİSSE PERFORMANSI



Kaynak: Bloomberg, Finnet, Matriks; 07.05.2026 verileri kullanılmıştır.

TOFAŞ, 1Ç2025'teki 184mn TL'lik net zararın ardından, 1Ç2026 döneminde 2.989mn TL net dönem karı açıklamıştır. Bu tutar, hem 2.279mn TL'lik piyasa beklentisinin hem de bizim 2.481mn TL olan tahminimizin bir miktar üzerinde bir performansa işaret etmektedir.

Şirket'in satış gelirleri 95.110mn TL olarak kaydedilirken, Stellantis-Türkiye markalarının konsolidasyon sürecinin tamamlanmış olması, ciroda güçlü bir büyüme yaratarak satış gelirlerindeki artışta temel rol oynamıştır. Bu dönemde ticari faaliyetlerden 6.198mn TL, finans sektörü faaliyetlerinden ise 934mn TL brüt kar elde eden Şirket'in toplam brüt karı 7.132mn TL'ye ulaşmıştır. Brüt kar marjı ise yıllık bazda 1,3 puanlık iyileşmeyle %7,5 seviyesine yükselmiştir. 1.092mn TL'lik net finansal gelirin yanı sıra, geçen yılki 1.748mn TL'lik parasal kaybın aksine bu yıl kaydedilen 461mn TL'lik net parasal kazanç karlılığı destekleyen unsurlar olarak öne çıkmaktadır. 319mn TL tutarındaki vergi giderinin ardından 1Ç2026'da 2.989mn TL net dönem karı yazılmıştır.

1Ç2026 itibarıyla Şirket'in 48,2 milyar TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (4Ç2025: 33,5 milyar TL net borç). Net borç/FAVÖK oranı ise 1Ç2026 sonu itibarıyla 3,8x (4Ç2025: 3,4x net borç/FAVÖK) seviyesindedir.

Ayrıca, Şirket 2026 yılına yönelik beklentilerinde değişiklikler yapmıştır. Buna göre, toplam Türkiye hafif araç pazarı beklentisi 1,3-1,4mn seviyesinden 1,2-1,3mn seviyesine düşürülmüştür. TOFAŞ'ın yurt içi satış adedi beklentisi 350-370 bin araçtan 320-350 bin araç seviyesine revize edilmiştir. Şirket'in ihracat adedi beklentisi ise 65-75 bin araçtan 70-80 bin araca güncellenmiştir. Son olarak, Tofaş'ın üretim tahmini 140-150 bin araçtan 145-155 bin araca yükseltilmiştir.

TOFAŞ'ın 1Ç2026'da toplam satışları adet bazında %183 arttı...

TOFAŞ'ın satış rakamlarında Stellantis birleşmesinin yarattığı sinerji etkisi devam etmektedir. Buna göre, yurt içi satışlar 1Ç2026'da bir önceki yılın aynı dönemine göre %189 oranında yükselmiş ve 76,8 bin adede ulaşmıştır. Yurt içi satışlardan elde edilen gelirler yıllık %203 artmış ve 80 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Yurt dışı satış adetleri ise yıllık bazda %155 artarak 16,5 bin adedi göstermiştir. İhracat gelirleri yıldan yıla %184 yükselerek 15,1 milyar TL olarak kaydedilmiştir. K0 modeli yeni varyantlarının lansmanı bu performansta temel rol oynamıştır.

K9 modeli için finansman anlaşması imzalandı...

Şirket, yeni hafif ticari araç projesi olan K9'un 256 milyon EUR tutarında olması öngörülen yatırımın finansmanı için sigorta maliyetleri dahil 276mn EUR tutarında bir kredi sözleşmesi imzalamıştır. Bahsi geçen modelin üretimine 3Ç2026'da başlanması hedeflenmektedir.

K0 modelinde hedef 2026 sonu...

K0 modelinin Kuzey Amerika ihracatı ile ilgili yatırımların devam ettiği açıklanmış olup, sevkiyatların sene sonuna doğru başlaması planlanmaktadır.

ÖZET GELİR TABLOSU (Mn TL)	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	1Ç26-1Ç25 %Değ.
SATIŞLAR	31.675	85.726	100.163	133.925	95.110	200%
Satışların Maliyeti (-)	30.328	80.007	95.915	125.095	88.912	193%
TİCARİ FAAL. BRÜT KAR/ZARAR	1.346	5.719	4.249	8.830	6.198	a.d.
FİNANS FAAL. BRÜT KAR/ZARAR	615	552	616	771	934	52%
Toplam Hasılat	34.906	88.889	103.503	138.311	100.478	188%
Toplam SMM	32.945	82.618	98.638	128.710	93.346	183%
BRÜT KAR/ZARAR	1.961	6.271	4.865	9.601	7.132	264%
Faaliyet Giderleri	3.217	5.480	5.055	6.176	5.932	84%
Genel Yönetim Giderleri (-)	1.164	1.439	981	1.296	1.172	1%
Pazarlama Giderleri (-)	1.537	3.601	3.618	4.465	4.405	187%
Araş.ve Geliş. Giderleri (-)	516	440	456	416	355	-31%
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	-1.256	791	-191	3.425	1.200	a.d.
Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri	111	-469	459	1.096	484	a.d.
FAALİYET KARI/ZARARI	-1.145	323	269	4.521	1.684	a.d.
FAVÖK	984	2.918	2.049	5.050	2.556	160%
Yatırım Faal. Gelirler	276	82	121	663	71	-74%
Faaliyet Dışı Fin. Gelir/Gider	2.370	1.213	423	668	1.092	-54%
Parasal kazanç/ (kayıp)	-1.748	190	1.193	306	461	a.d.
Vergi Öncesi Kar/Zarar	-247	1.808	2.006	6.158	3.308	a.d.
Vergi Gideri/Geliri (-)	-63	-354	619	331	319	a.d.
NET DÖNEM KARI/ZARARI	-184	2.162	1.388	5.827	2.989	a.d.
FİNANSAL ORANLAR	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	1Ç26-1Ç25 %Değ.
<i>Brüt Kar (Finans Hariç) Marjı</i>	4,3%	6,7%	4,2%	6,6%	6,5%	2,3%
<i>Brüt Kar Marjı</i>	6,2%	7,3%	4,9%	7,2%	7,5%	1,3%
<i>Faaliyet Kar Marjı</i>	a.d.	0,4%	0,3%	3,4%	1,8%	a.d.
<i>FAVÖK Marjı</i>	3,1%	3,4%	2,0%	3,8%	2,7%	-0,4%
<i>VÖK Marjı</i>	a.d.	2,1%	2,0%	4,6%	3,5%	a.d.
<i>Net Kar Marjı</i>	a.d.	2,5%	1,4%	4,4%	3,1%	a.d.

Kaynak: TOFAŞ, Ziraat Yatırım, a.d. anlamlı değil

Özet Bilançolar (Mn TL)	3A2025	3A2026	%Değ.
DÖNEN VARLIKLAR	73.226	142.693	94,9%
Nakit ve Nakit Benzerleri	26.605	21.157	-20,5%
Ticari Alacaklar	20.856	51.517	147,0%
Finans Sektörü Faal. Alacaklar	13.148	34.398	161,6%
Stoklar	11.307	33.234	193,9%
Peşin Ödenmiş Giderler	465	876	88,5%
Diğer Dönen Varlıklar	182	1.677	a.d.
DURAN VARLIKLAR	31.378	58.123	85,2%
Finans Sektörü Faal. Alacaklar	4.946	8.711	76,1%
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	259	357	37,9%
Maddi Duran Varlıklar	16.034	24.644	53,7%
Kullanım Hakkı Varlıkları	37	56	49,3%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	4.013	13.119	226,9%
Peşin Ödenmiş Giderler	1.699	2.475	45,7%
Ertelenmiş vergi varlığı	4.389	8.759	99,6%
TOPLAM AKTİFLER	104.604	200.817	92,0%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	40.931	90.924	122,1%
Uzun V. Borçların KV Kısımları	12.054	23.914	98,4%
Ticari Borçlar	18.148	53.941	197,2%
Çalışanlara Sağ. Fayda. Kapsam. Borçlar	930	1.986	113,4%
Diğer Borçlar	6.069	2.687	-55,7%
Müşteri Sözleş. Doğan Yükümlülükler	270	1.130	a.d.
Ertelenmiş Gelirler	538	889	65,2%
Kısa Vadeli Karşılıklar	2.702	4.838	79,1%
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	221	217	-1,7%
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	18.718	50.928	172,1%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	17.603	44.259	151,4%
Uzun Vadeli Karşılıklar	1.115	1.728	55,1%
ÖZSERMAYE	44.955	58.965	31,2%
Ödenmiş Sermaye	500	500	0,0%
Sermaye Düzeltme Farkları	21.479	28.263	31,6%
Kar/Zararda Yen. Sınıflandırılmayacak Diğ. Kap. Gel./Gid.	-239	-595	a.d.
Kar/Zararda Yen. Sınıflandırılacak Diğ. Kap. Gel./Gid.	-797	-3.000	a.d.
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	6.140	8.035	30,9%
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	18.013	22.773	26,4%
Net Dönem Karı/Zararı	-140	2.989	a.d.
TOPLAM PASİFLER	104.604	200.817	92,0%

Kaynak: TOFAŞ, Ziraat Yatırım, a.d. anlamlı değil

Ziraat Yatırım Araştırma - Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için hesaplanan iskonto oranı)

AL : %20,01 ve üzeri iskonto

EKLE : %10,01 ile %20,00 aralığında iskonto

TUT : %-10,00 ile %10,00 aralığında iskonto

AZALT : %-10,01 ile %-20,00 aralığında iskonto

SAT : %-20,01 ve üzeri iskonto

İZLE : Nötr

Uyarı Notu: Burada yer alan yatırım 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 yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Araştırma

e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük

Finanskent Mah. Finans Cad. B Blok No: 44b İç Kapı No: 15 Ümraniye / İSTANBUL

+90 216 590 1700 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0850 22 22 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş. Şubeleri