

FROTO	
Sektör	Otomotiv
Fiyat (Son Kapanış)	97,10
Son 1 Yıl En Yüksek	118,30
Son 1 Yıl En Düşük	78,85
Piyasa Değeri mn TL	340.734
Fiili Dolaşım %	17,74

Performans	1 Aylık	3 Aylık	Yılbaşına Göre	Son 1 Yıl
TL	-0,3%	-8,7%	5,4%	-0,4%
USD	-1,3%	-11,8%	-11,7%	-19,0%
Hisse Perf. (XU100'e göre)	-1,3%	-8,4%	-5,2%	-18,4%

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
FROTO	12,61	2,15	11,69	0,69
Otomotiv*	17,03	1,94	14,49	0,74
XU100	14,92	1,22	9,01	0,89

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	3Ç25	3Ç24	Fark	3Ç25	2Ç25	Fark
Net satışlar	189.584	188.918	0%	189.584	194.793	-3%
SMM	173.950	171.019	2%	173.950	178.730	-3%
Brüt satış karı	15.634	17.898	-13%	15.634	16.064	-3%
Faaliyet giderleri	8.044	8.474	-5%	8.044	7.409	9%
Esas faaliyet kârı (EFK)	8.302	10.736	-23%	8.302	11.992	-31%
FAVÖK	12.306	13.404	-8%	12.306	12.815	-4%
Finansal gelir/gider	-3.436	-6.805	a.d.	-3.436	-13.277	a.d.
Net parasal pozisyon kazancı	3.681	8.174	-55%	3.681	3.875	-5%
Ana ortaklık net kâr	8.401	11.413	-26%	8.401	6.111	37%

Oranlar	3Ç25	3Ç24	Fark (Puan)	3Ç25	2Ç25	Fark (Puan)
Brüt kâr marjı	8,2%	9,5%	-1,2	8,2%	8,2%	0,0
EFK marjı	4,4%	5,7%	-1,3	4,4%	6,2%	-1,8
FAVÖK marjı	6,5%	7,1%	-0,6	6,5%	6,6%	-0,1
Net kâr marjı	4,4%	6,0%	-1,6	4,4%	3,1%	1,3

*Finnet tarafından oluşturulmuş sektör endeksleridir.

3Ç25 FİNANSAL ANALİZ

TMS-29 raporlaması kapsamında, Şirket'in 2025 yılının üçüncü çeyreğinde net kârı medyan piyasa tahmininin üzerinde, bir önceki çeyreğe göre %28 artarken bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %26 azalarak 8,40mlr TL olmuştur. Şirket'in yılın ilk üç çeyreğinde net kârı geçtiğimiz yıla göre %35 gerileyerek 22,36mlr TL olmuştur.

Şirket, yılın ilk üç çeyreğinde (2025/09) yurtiçi satışlarından 120,70mlr TL, yurtdışı satışlarından 471,82mlr TL hasılat elde etmiştir. Üçüncü çeyrekte (3Ç25) piyasa beklentisi üzerinde yurt içinde 43,36mlr TL, yurtdışı tarafta 149,64mlr TL, toplamda ise 189,58mlr TL hasılat elde eden Şirket'in satışları bir önceki çeyreğe göre %10 azalırken yıllık bazda fazla değişmedi.

Adet bazında net çeyreklik satışlarda güçlü artış kaydedildi

Adet bazında, Şirket'in 2025/09 döneminde yurt içi satışları yıllık %7 artışla 80.575'e, yurt dışı satışları %13 artışla 445.781 adede ulaşmıştır. İlk dokuz ayda toplam satışlar yıllık %12 artışla 526.356 adet olmuştur. Üçüncü net çeyrekte ise yurt içi satışlar bir önceki yılın aynı dönemine göre %15 artışla 29.685, yurt dışı satışlar %3 artışla 139.313 olurken toplamda %5 artışla 168.998 adet olmuştur.

Yurt içinde ve Avrupa'da pazarın görünümü...

Yurt içinde yılın ilk dokuz ayında yoğun fiyat rekabeti nedeniyle agresifleşen satış kampanyalarıyla birlikte ÖTV artışı öncesi öne çekilen talebin de etkisiyle otomotiv satışları %9 artarak 954.831 adete ulaşmıştır. Aynı dönemde Şirket'in yurt içi perakende satışları %2 artmış olup 76.212 adet ile toplam pazar payı %8,5 olmuştur. Toplam pazar payında 3. sırada olan Şirket, ticari araç segmentinde %27,5 pazar payı ile liderliğini korumaktadır.

Avrupa tarafında, yılın ilk dokuz ayında makroekonomik dalgalanmalar yaşayan binek araç pazarı %1 sınırlı büyüme kaydederek 9,6 milyon adede ulaşırken ticari araç pazarı ise zorlu ekonomik koşulların etkisiyle %9 oranında azalarak 1,6 milyon adete gerilemiştir. Aynı dönemde Ford, 2025'in ilk dokuz ayında Avrupa ticari araç pazarında %17,7'lik pazar payı ile liderliğini sürdürmüştür. Şirket, Ford'un pazar liderliğini korumasında Avrupa'daki ticari araç satışlarının %80'ini ve binek araç satışlarının %41'ini üreterek katkı sağlamıştır. Şirket yıllık 770 bin adete ulaşan Türkiye'nin araç ihracatının %38'ini gerçekleştirirken bu oran ticari araç ihracatında %88 olarak gerçekleşmiştir.

Kâr marjları üçüncü çeyrekte hafifçe geriledi

Maliyetler 3Ç25'te 174mlr TL oldu, oransal olarak bir önceki çeyreğe göre hâsılatteki azalışa paralel azalırken bir önceki yılın aynı dönemine göre hâsılatın biraz daha fazla arttı. Brüt kâr çeyreklik %10, yıllık %13 azalışla 15,63mlr TL oldu. Brüt kâr marjı geçen yılın aynı döneminde %9,5 iken 3Ç25'te %8,2'ye geriledi; bir önceki çeyreğe göre değişmedi. Brüt kârın bir önceki yılın aynı dönemine göre hafifçe daralmasında rekabetin yoğunlaştığı fiyatlama koşulları, ihracatın toplam gelirler içindeki payındaki artış ve üretimde elektrikli araç oranının yükselmesi etkili olmuştur. Ayrıca kur dalgalanmaları nedeniyle ithal araç maliyetlerinde yaşanan artış ve enflasyon düzeltilmesi uygulamaları sonucunda satılan malın maliyetindeki yükseliş de marjları aşağı çekmiştir.

Esas faaliyet karı (EFK) hem yıllık hem de çeyreklik bazda gerileyerek 8,30mlr TL olmuştur. FAVÖK çeyreklik %13, yıllık %10 gerilese de piyasa beklentisinin üzerinde 11,73mlr TL olarak kaydedilmiştir.

Net çeyreklik net finansal gider, çoğunluğu net kur farkı zararlarındaki düşüşün etkisiyle 3,44mlr TL'ye gerileyerek kârlılığı desteklemiştir. Ancak, net parasal pozisyon kazancının gerilemesi kârlılığını baskılamıştır.

Şirket yurt içi pazar ve satış tahminlerini yukarı, ihracat tahminini aşağı çekti

Şirket, 2025 yılına ilişkin yurtiçi otomotiv pazarı beklentisini 1,05-1,15 milyon adet aralığından 1,30-1,40 milyon adete yükseltirken, yurtiçi perakende satış hedefini 90-100 bin adetten 110-120 bin adete çıkardı. Şirket, Türkiye ihracat hacmi tahminini aşağı yönlü revize ederek 390-420 bin adet aralığına çekerken, Romanya'ya yönelik 200-220 bin adetlik ihracat hedefini korudu. Bu değişikliklere rağmen toplam satış hacmi beklentisi 700-760 bin adet bandında sabit kaldı. 2024 yılında 633 bin adet olan üretim hacminin 2025'te 680-730 bin adet aralığında gerçekleşmesi beklenirken (önceki: 700-750 bin), yatırım harcaması öngörüsü 600-700 milyon EUR'den 450-550 milyon EUR'ye düşürüldü (2024: 739 milyon EUR). Şirket ayrıca, 2025 yılı için "yüksek tek haneli" gelir artışı ve %7-8 FAVÖK marjı hedefini korudu (2024: %7,2).

Şirket'in kâr marjlarında sınırlı gerilemeler oldu. Net çeyreklik net kâr marjı %4,4, EFK marjı %4,4, FAVÖK marjı %6,2 ve brüt kâr marjı %8,2, olmuştur.

Şirket'in 3Ç25 finansallarını sınırlı pozitif olarak değerlendiriyoruz.

UYARI: 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

TEKNİK ANALİZ

Hisse	Son Fiyat	Destek-1	Destek-2	Destek-3	Direnç-1	Direnç-2	Direnç-3
FROTO	193,30	89,23	80,53	78,64	109,44	121,13	129,45

Hissede yukarı yönlü hareketlerde ilk etapta 109,44 yatay direnç seviyesi takip edilebilir. Direncin kırılması durumunda alçalan kanal direnci 121,13 seviyesi izlenebilir. Alçalan kanal direncinin kırılması durumunda diğer yatay direnç seviyesi olan 129,45 hedeflenebilir. Aşağı yönlü hareketlerde ise ilk etapta 89,23 yatay destek seviyesi takip edilebilir. İlk desteğin kırılması durumunda diğer yatay desteği olan 80,53 seviyesi izlenebilir. Aşağı yönlü hareketlerin devamında alçalan kanal desteği olan 78,64 seviyesi hedeflenebilir.

İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Haftalık AO	22 Haftalık AO	50 Haftalık AO	200 Haftalık AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD
FROTO	97,20	100,06	96,85	86,07	49,29	90,75	+	-



UYARI: 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 müşterileri 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

PİRAMİT MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Gümüşsuyu Mah. İnönü Cad. Işık Apt. No:53 Kat:5 Daire 9-10 Taksim/İstanbul
Tel: 0212 293 95 00 Faks: 0212 293 95 60

Balıkesir İrtibat Bürosu

Altıeylül Mah. Keçeci sok. Özcaner İş Merkezi No:17 K:1 Altıeylül/ Balıkesir
Tel: 0266 280 15 00 Faks: 0266 245 23 34

Ferdi Uğur Taçkınlar

Araştırma Müdürü

02123953227

ugur.tackinlar@piramitmenkul.com.tr

Emirhan Demirci

Araştırma Uzman Yardımcısı

02123953268

emirhan.demirci@piramitmenkul.com.tr

Kaan İnan

Araştırma Uzman Yardımcısı

02123953225

kaan.inan@piramitmenkul.com.tr

Arif Tekin Seğmen

Piramit PYŞ Araştırma Uzmanı

02123954008

asegmen@piramitportfoy.com.tr

