

TOASO	
Sektör	Otomotiv
Fiyat (Son Kapanış)	315,25
Son 1 Yıl En Yüksek	332,25
Son 1 Yıl En Düşük	150,10
Piyasa Değeri mn TL	157.625
Fiili Dolaşım %	24,11

Performans	Yılbaşına			
	1 Aylık	3 Aylık	Göre	Son 1 Yıl
TL	14,2%	39,4%	27,6%	68,7%
USD	12,7%	34,8%	25,6%	39,3%
Hisse Perf. (XU100'e göre)	1,1%	7,0%	4,2%	20,9%

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
TOASO	18,87	2,63	19,12	0,60
Otomotiv*	14,46	2,25	12,08	0,67
XU100	78,15	1,33	13,67	1,04

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	4Ç25		Fark	3Ç25		Fark
	4Ç25	4Ç24		4Ç25	3Ç25	
Net satışlar	121.703	36.296	235%	121.703	91.023	34%
SMM	113.679	34.745	227%	113.679	87.162	30%
Brüt satış karı	8.725	2.156	305%	8.725	4.421	97%
Faaliyet giderleri	5.613	3.537	59%	5.613	4.594	22%
Esas faaliyet kârı (EFK)	4.108	-858	a.d.	4.108	-244	1583%
FAVÖK	4.589	281	1532%	4.589	1.862	146%
Finansal gelir/gider	607	1.090	-44%	607	384	58%
Net parasal pozisyon kazancı	278	-795	a.d.	278	1.085	-74%
Ana ortaklık net kâr	5.296	-158	a.d.	5.296	1.261	320%

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

*Finnert tarafından oluşturulmuş sektörel endeksleridir.

4Ç25 FİNANSAL ANALİZ

Şirket'in 4Ç25 net kârı önceki çeyreğe göre %320 artarak 5,30milyar TL'ye yükseldi. 2025 yılının tamamında yıllık %22 artışla 8,35milyar TL net kâr elde etti.

2025 yılı stratejik dönüşüm süreci, Stellantis etkisi, pazarın görünümü...

2025 yılı şirket için bir dönüşüm yılı oldu. Stellantis-Türkiye'nin satın alınması, yeni üretim kontratlarının yapılması ve yeni modellerin üretimine başlanması ön plana çıktı.

Türkiye otomotiv pazarı 2025 yılında görece sınırlı ancak istikrarlı bir büyüme sergileyerek toplam hafif araç satışlarında yaklaşık 1,37 milyon adet seviyesine ulaşmıştır. Bu ortamda Tofaş %26,3 toplam pazar payı ile liderliğini sürdürmüştür; hafif ticari araç segmentinde %43,9 gibi güçlü bir pay elde ederken binek araç pazarında %21,7 seviyesinde gerçekleşen performansı ile genişleyen ürün etkisini ortaya koymuştur.

Stellantis markalarının yılın ikinci yarısında konsolidasyona dahil edilmesiyle birlikte yurtiçi satış hacmi hızla artmış ve toplam yurtiçi satışlar yaklaşık 298 bin adede ulaşmıştır. İç ve dış pazar birlikte değerlendirildiğinde toplam satış hacmi 345 bin adet seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu satış hacmi bir önceki yıla göre %198 artış kaydetmiştir.

İhracatın satışlar içerisindeki payı son çeyrekte arttı

İhracat performansı 2025 yılında şirketin büyümesinde belirleyici rol oynamıştır. Toplam ihracat hacmi yıllık %41 artışla 47,4 bin adede ulaşırken hafif ticari araç ihracatı %217 gibi dikkat çekici bir büyüme göstermiştir. Yılın son çeyreğinde ihracatta çeyrek bazında %297 artış kaydedilmiş, K0 modeli 37.853 adet ile ihracatın büyümesinde bariz etkili olmuştur. Fransa, İtalya, Almanya ve İspanya başlıca ihracat pazarları olarak öne çıkmıştır.

Net çeyreklik kâr marjları belirgin şekilde güçlendi

Şirket'in Stellantis-Türkiye paylarının satın alınması, yılın ikinci yarısında güçlü performans seyrine ivme katarak çeyreklik bazda marjlara etki etmiştir. İlgili dönemde brüt kâr marjı %7,2, net faaliyet kâr marjı %2,6, EFK marjı %3,4, FAVÖK marjı %3,8 ve ana ortaklık net kâr marjı %4,4 seviyesine yükseldi. Bununla birlikte yılın ilk yarısındaki zayıf performansın etkisiyle 2025 marjlarında bir önceki yıla göre gerileme olduğu görülmektedir.

Üretim tarafında görünüm...

Üretim tarafında Tofaş, 2025 yılında 132 bin adetlik üretim hacmine ulaşarak Türkiye toplam otomotiv üretiminin %9,3'ünü gerçekleştirmiştir. Yılın son çeyreğinde üretimde yıllık bazda %67 artış kaydedilmiş, yeni modellerin devreye alınmasının doğrudan sonucu olmuştur. Şirket'in üretim yelpazesi önemli ölçüde değişmiş; binek araçların payı (PC) %60'a gerilerken hafif ticari araçların payı (LCV) %40'a yükselmiştir (2024 PC: %75 LCV: %25). Bu dönüşüm özellikle K0 platformunun üretim temposunun artmasıyla gerçekleşmiştir.

Bu operasyonel gelişmeler finansal sonuçlara güçlü şekilde yansımıştır. 2025 yılında Tofaş'ın toplam net satışları çeyreklik %34 yükselirken yıllık %103 artarak 319,4milyar TL seviyesine yükselmiştir. Şirket'in aynı dönemde maliyetleri çeyreklik %30, yıllık %112 artarak 301,11milyar TL olmuştur. Net çeyreklik maliyet artışı sınırlı kalmakla birlikte yılın tamamında bir önceki yıla göre artış oranı görece yüksek olup brüt kârı baskılamıştır. Buna karşın 2025 yılında brüt kâr %18 artışla 20,63milyar TL seviyesine yükselmiştir. Hem net çeyreklik hem de 2025 faaliyet giderlerindeki artış sınırlı kalmıştır.

Esas faaliyet kârı yılın ikinci yarısında güçlenen performansın etkisiyle, net çeyreklik 4,11milyar TL, 2025'in tamamında 3,61milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. FAVÖK de 4Ç25'te oldukça güçlü bir performans göstererek 4,59milyar TL oldu. Yılın tamamında ise 9,99milyar TL oldu.

Yatırımlar ve 2026 beklentileri

Şirket yıl boyunca toplam 154mn EUR tutarında yatırım gerçekleştirmiş olup bu yatırımların önemli bölümü K0 (Expert Traveller) ve K9 (Doblo) projelerine yönlendirilmiştir. 2026 yılında yatırımlarını yaklaşık 250 milyon Euro seviyesine çıkarmayı planlamakta; toplam üretimin 140-150 bin adet aralığına, ihracat hacminin ise 65-75 bin adede ulaşmasını öngörmektedir. Orta vadede vergi öncesi kâr marjının %5-7 bandına taşınması hedeflenmektedir.

Şirket'in dönüşüm sürecinin operasyonel performansına yansımaya devam etmesiyle birlikte satışlardaki görünümün iyileşmesi ve marjlardaki yükselişin etkisiyle 4Ç25 finansallarını 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
TOASO	325,75	298	276	243	332	-	-

Hissede yukarı yönlü hareketlerde yükselen trend ve yatay trend dirençlerinin kesişim noktası olan 332 seviyesi takip edilebilir. Aşağı yönlü hareketlerde ilk etapta yatay destek olan 298 seviyesi izlenebilir. Desteğin aşağı yönlü kırılması durumunda yatay destek olan 276 seviyesi hedeflenebilir. Hareketin devamında ise uzun vadeli yükselen trendin desteği olan 243 seviyesi takip edilebilir.

İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Haftalık AO	22 Haftalık AO	50 Haftalık AO	200 Haftalık AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD
TOASO	316	274	250	218	71,04	135,63	-	+



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.

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

Kaan İnan Araştırma Uzman Yardımcısı

02123953225

kaan.inan@piramitmenkul.com.tr

