PhillipCapital
Your Partner In Finance

PHILLIPCAPITAL ARAŞTIRMA
TÜRKİYE | 6.11.2026

TOFAŞ OTOMOTİV (TOASO)

Finansal Sonuç Değerlendirmesi

TOASO 3Ç26 Sonuçları (Kısmen Pozitif) - PhillipCapital Araştırma

TOASO, 3Ç26 konsolide finansallarında;
-yıllık bazda %29 azalışla 80,5 milyar TL hasılat,
-yıllık bazda %5 artışla 2,43 milyar TL FAVÖK ve
-yıllık bazda %176 artışla 4,33 milyar TL net kâr açıkladı.

Piyasa medyan beklentiler 81,9 milyar TL ciro, 1,84 milyar TL FAVÖK ve 2,47 milyar TL net kâr şeklindeydi. Ciro beklentilere paralel gelirken FAVÖK ve net kâr beklentilerin üzerinde geldi.

3Ç26'da hasılattaki düşüşün arkasında yurtiçi pazardaki daralma ve Tofaş'ın iç piyasa satışlarındaki gerileme yer aldı. İç pazar otomobil ve hafif ticari olarak yıllık yaklaşık %23 daralarak 245 bin adede inerken, Tofaş'ın toplam satış adetleri %26 azalışla 71.692 adede geriledi. İç piyasa satışları %38 azalışla 54.091 adet, ihracat ise %80 artışla 17.601 adet oldu. Gelirde yurtiçi satışlar %38 azalarak 62,3 milyar TL'ye gerilerken, yurtdışı satışlar %69 artışla 17,5 milyar TL'ye yükseldi.

Yılın ilk dokuz ayı itibarıyla Tofaş'ın yurtiçi otomobil pazar payı yıllık 2,6 puan artışla %18,6'ya, hafif ticari araç pazar payı 16,2 puan artışla %48,6'ya, toplam hafif araç pazar payı ise 6 puan artışla %25,2'ye yükseldi; şirket hafif ticari segmentte liderliğini sürdürdü. Egea üretiminin yıl ortasında sonlanması Stellantis markalarının pozitif etkisini azalttı.

Operasyonel tarafta 3Ç26'da Tofaş üretimi yıllık bazda %26 azalışla 22.253 adet oldu. K0 üretimi %85 artışla 21.760 adede yükselirken, Egea üretimi %97 gerileyerek 493 adet seviyesinde kaldı. Bursa fabrikasında 30 Temmuz - 16 Ağustos arasında planlı izin ve bakım nedeniyle üretime ara verildi. Yatırım harcaması dokuz ayda 8,9 milyar TL'ye ulaştı; 3Ç26'daki tutar 4,3 milyar TL oldu.

Kârlılık tarafında brüt kâr %41 artışla 7,73 milyar TL'ye çıkarken brüt kâr marjı %4,9'dan %9,6'ya yükseldi. FAVÖK marjı ise %2,0'Den %3,0'e yükseldi. Net kâr marjı %1,4'ten %5,4'e yükseldi.

Şirket, 9A26 sonuçlarıyla birlikte 2026 beklentilerini aşağı yönlü revize etti. Toplam yurtiçi perakende hafif araç pazarı beklentisi 1,10-1,20 milyon adetten 1,10-1,15 milyon adede, Tofaş'ın yurtiçi satış adedi beklentisi 300-320 bin adetten 270-290 bin adede, ihracat adedi beklentisi 75-85 bin adetten 70-80 bin adede ve üretim beklentisi 145-155 bin adetten 135-145 bin adede indirildi. Buna karşın 2026 vergi öncesi kâr marjı beklentisi %3-4 bandından ~%4'e çekildi. 2028 vergi öncesi kâr marjı hedefi (%5-7) ve yatırım harcaması beklentisi (250 milyon €) korundu.

Tofaş Oto. Fab.

Hisse Detayları	
Bloomberg Kodu	**TOASO TI**
Hisse Fiyatı, TL	222,70
Fiili Dolaşım Oranı	24,11%
Piyasa Değeri, milyon TL	111.350
Piyasa Değeri, milyon ABD doları	2.230
BIST-100 Endeks Ağırlığı	0,79%
BIST Tüm Endeks Ağırlığı	0,62%
Yabancı Yatırımcı Oranı	17,19%
Emeklilik Fonları Oranı	21,62%
Yatırım Fonları Oranı	18,27%

Kaynak: Matriks, Finnet, PhillipCapital Araştırma
Fiyat ve piyasa değeri 05/11/2026 itibarıyla

Finansallar, mn TL, TMS 29 Uygulanmış	3Ç25	3Ç26	9A25	9A26
Gelirler	113.158	80.504	245.789	293.541
Brüt Kâr	5.496	7.728	14.797	22.807
Brüt Kâr Marjı	4,9%	9,6%	6,0%	7,8%
FAVÖK	2.315	2.432	6.723	7.534
FAVÖK Marjı	2,0%	3,0%	2,7%	2,6%
Net Kâr	1.568	4.332	3.802	10.973
Net Kâr Marjı	1,4%	5,4%	1,5%	3,7%
Net Borç	25.358	51.356	25.358	51.356

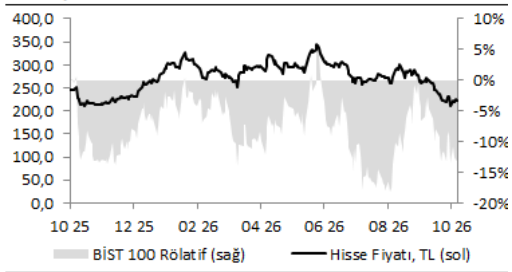
Piyasa Çarpanları	2024	2025	Son
F/K	14,6	10,6	6,3
PD/DD	1,6	1,5	1,5
FD/FAVÖK	9,1	12,2	12,3

Kaynak: Şirket Verisi, PhillipCapital Araştırma

Ortaklık Yapısı	Hisse Sayısı (milyon)	Oran
Stellantis Europe Spa	189	37,9%
Koç Holding Anonim Şirketi	188	37,6%
Toplam	**500**	

Kaynak: Şirket Verisi

Hisse Fiyat Performansı



Kaynak: BİST, Finnet

	1a	3a	6a	1y
Nominal	-15,9%	-15,2%	-25,3%	-1,3%
Rölatif	-7,6%	2,5%	-4,5%	-4,5%
Ort.İşlem Hacmi milyon $	15,9	18,8	21,0	23,5

Kaynak: BİST, Finnet

Ahmet Emir Kavuk
emir.kavuk@phillip.com.tr

TOASO'nun 3Ç26 net kârı beklentilerin üzerinde geldi, ancak bu sonuç operasyonel güçten çok faaliyet dışı kalemlerden kaynaklandı. Faaliyet kârlılığı ve FAVÖK marjı yükseldi; yurtiçi pazardaki daralma ve Stellantis'in pozitif katkısının azalması hasılatı baskıladı. Brüt marjdaki iyileşme ve ihracattaki güçlü artış olumlu, ancak beklentilerin aşağı çekilmesi zayıf talep ortamının süreceğine işaret ediyor. Yurtiçi talebin seyri, kur-enflasyon makası ve finansman maliyetleri yakından izleyeceğimiz başlıca unsurlar olacak.

Yasal Uyarı

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 analizler 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. 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. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

Raporda yer alan bilgi ve veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından PhillipCapital hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, PhillipCapital ve tüm çalışanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Sunulan yorum ve tavsiyelerin objektifliğini etkileyebilecek nitelikte bilinen herhangi bir ilişki ve koşul bulunmamakta olup, gerek Şirketimiz gerekse müşterileri arasında doğabilecek önemli çıkar çatışmalarına yol açmayacak şekilde hazırlanması için azami dikkat ve özen gösterilmiştir.

Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Bu raporun tümü veya bir kısmı PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.