

TOFAŞ

Endeks Üzeri Getiri

Beklentilerin üzerinde güçlü sonuçlar

Analist: Aytunç Uz

aytunc.uz@akyatirim.com.tr

Tofaş 4Ç25'te piyasa beklentisi olan 3.019 milyon TL'nin ve bizim beklentimiz olan 2.313 milyon TL'nin oldukça üzerinde 5.296 milyon TL net kar açıkladı. Şirket 4Ç25'te piyasa beklentisi olan 3.266 milyon TL'nin de bizim beklentimiz olan 3.279 milyon TL'nin de oldukça üzerinde 4.589 milyon TL FAVÖK açıkladı. Beklentimizin altında gerçekleşen yatırım gelirlerine rağmen, beklentimizin üzerinde gerçekleşen faaliyet karı ve beklentimizin altında gerçekleşen vergi giderleri net kar tarafında sapmamıza yol açtı.

Şirket 2026 beklentilerini paylaştı. Şirket yurt içi hafif araç piyasa beklentisini 1300-1400 bin adet olarak açıkladı (AK: 1300 bin adet). Yönetim iç piyasa satış hacmi beklentisini 350-370 bin araç seviyesinde açıkladı (AK:316 bin adet). Şirket ihracat satış hacmi beklentisini 65-75 bin adet olarak belirtti (AK: 85 bin adet). Yönetim yatırım harcaması beklentisini 250 milyon Euro seviyesinde açıkladı (AK: 250 milyon Euro). Şirket 2026 ve 2028 VÖK marjı beklentisini sırasıyla %3-4 (AK: %3,4) ve %5-7 (AK: 6,0%) seviyelerinde belirtti.

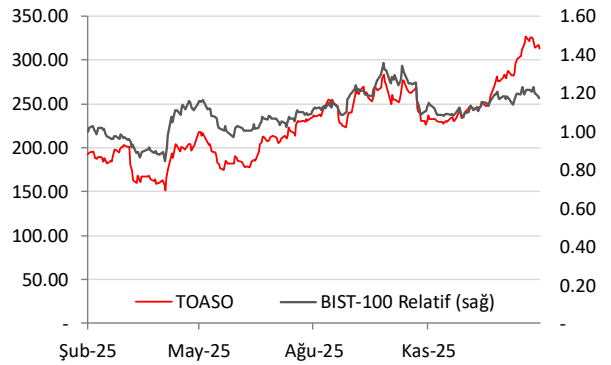
4Ç25'te otomotiv net satışları yıllık %235 arttı. 4Ç25'te yurt içi satış gelirleri %260, ihracat satış gelirleri %211 arttı. Yurt içi satış hacmi yıllık %218, ihracat satış hacmi yıllık %297 yükseldi.

4Ç25'te FAVÖK yıllık bazda 16,3 katına yükseldi. FAVÖK marjı 4Ç25'te yıllık 3,0 puan arttı. Brüt kar marjı yıllık 1,2 puan artarken, Operasyonel Giderler/Net Satışlar 5,1 puan daraldı.

4Ç25'te şirketin net nakdi çeyreklik bazda 2,7 milyar TL arttı. 4Ç25'te şirketin İşletme Sermayesi/Net satışlar oranı çeyreklik 2,9 puan daraldı. 4Ç25'te alacak vadesi çeyreklik 12 gün daraldı. 4Ç25'te stok vadesi çeyreklik 19 gün daraldı. 4Ç25'te satıcı vadesi çeyreklik 20 gün daraldı. 4Ç25'te nakit döngüsü çeyreklik 11 gün daraldı.

Yorum: Hedef fiyatımızı 450 TL'den 500 TL'ye yükseltiyoruz. Endeksin Üzerinde Getiri tavsiyemizi koruyoruz.

Bloomberg Kodu	TOASO Tİ			
Tavsiye	Endeks Üz. Getiri			
Hedef Fiyat, TL	500.00 (önceki 450.00)			
Güncel Fiyat, TL	312.75			
Getiri Potansiyeli	60%			
Halka Açıklık Oranı	24%			
Piyasa Değeri, mn TL	156,375			
Firma Değeri, mn TL	149,715			
Finansal Veriler	2025	2026T	2027T	2028T
Özet UFRS Finansallar				
Ciro, mn TL	319,414	455,954	650,439	890,119
FAVÖK, mn TL	9,998	20,366	38,937	61,942
Net Kâr, mn TL	8,354	12,802	26,988	44,917
Borçluluk				
Net Borç, mn TL	-6,336	-2,982	79	-12,856
Net Borç/FAVÖK	-0.6	-0.1	0.0	-0.2
Kârlılık				
FAVÖK Marjı	3.1%	4.5%	6.0%	7.0%
Net Marj	2.6%	2.8%	4.1%	5.0%
Temettü Verimi	5.5%	4.0%	6.1%	12.9%
Büyüme				
Ciro, y/y	165.6%	42.7%	42.7%	36.8%
FAVÖK, y/y	7.7%	103.7%	91.2%	59.1%
Net Kâr, y/y	60.0%	53.2%	110.8%	66.4%
Değerleme Verisi	2025	2026T	2027T	2028T
F/K	13.1	12.2	5.8	3.5
FD/FAVÖK	10.3	7.5	4.0	2.3
FD/Ciro	0.3	0.3	0.2	0.2
Hisse Verileri	1A	3A	12A	YBG
Nominal Getiri	13.3%	35.5%	60.9%	26.6%
BİST-100 Relatif	0.2%	6.0%	14.8%	3.4%
AOİH, mn TL	1,391	1,153	1,422	1,341



Piyasa verileri 10 Şubat 2026 tarihli.

Çeyrek Özet						Beklentilerle Karşılaştırma		
mln TL	4Ç25	4Ç24	y/y	3Ç25	ç/ç	Piyasa	AK	Piyasa Fark
Net Satışlar	125,689	39,318	220%	94,057	34%	122,431	125,160	3%
FAVÖK	4,589	281	1532%	1,862	146%	3,266	3,279	41%
FAVÖK Marjı	3.7%	0.7%	294 bps	2.0%	167 bps	2.7%	2.6%	98 bps
Net Kar	5,296	-158	n.m.	1,261	320%	3,019	2,313	75%

Kaynak: Rasyonet, AK Yatırım

Revizyonlar - TRY mn

	Yeni			Eski		
	2026T	2027T	2028T	2026T	2027T	2028T
Net Satışlar (otomotiv)	455,954	650,439	890,119	458,485	634,408	873,495
% reel değişim	14%	17%	14%	16%	13%	15%
FAVÖK	20,366	38,937	61,942	20,667	37,872	61,338
FAVÖK Marjı	4.5%	6.0%	7.0%	4.5%	6.0%	7.0%
Net Kar	12,802	26,988	44,917	10,950	21,475	44,644
% reel değişim	23%	73%	39%	63%	61%	73%

Eski Tahminlerle Fark

Net Satışlar	-0.6%	2.5%	1.9%	
FAVÖK	-1.5%	2.8%	1.0%	
Net Kar	16.9%	25.7%	0.6%	
Hedef Fiyat		500.0		450.0
HF Değişim		11.1%		

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. 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 Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.