

Perşembe, 30 Temmuz 2026

2Ç26

Tofaş Türk Otomobil Fabrikası - TOASO

Nötr

2Ç26 net kâr beklentilere paralel... Şirket 2026 yılı ikinci çeyreğinde 3,09milyar TL ana ortaklık net dönem kârı açıklamıştır. Piyasa beklentisi 3,06milyar TL seviyesinde bulunurken, açıklanan net kâr beklentiyle uyumlu gerçekleşmiştir. 2Ç25 döneminde şirketin net kârı 2,31 milyar TL seviyesindeydi. Böylece şirket yıllık bazda %33,7 oranında bir kârlılık artışı sergilemiştir. Net kâr marjı ise %3,1 seviyesine yükselmiştir. Kârdaki artış operasyonel kaynaklı olmayıp 1,21 milyar TL'ye ulaşan net parasal pozisyon kazancından beslenmiştir. 2026/6 dönemsel olarak ise ana ortaklık net kârı %197,2 artış göstererek 6,29 milyar TL'ye yükselmiştir.

Satış gelirleri sınırlı büyüdü... Şirketin net satış gelirleri 2Ç26'da yıllık %9,0 artışla 100,02milyar TL'ye ulaşmıştır. Aynı dönemde toplam satış hacminin %19 artarak 98.813 adede yükselmesi, adet büyümesinin ciroya yansımadağını ve araç başına ortalama gelirin gerilediğini göstermektedir. Çeyreklik bazda ise satış gelirleri 1Ç26'daki 101,78 milyar TL'nin %1,7 altında kalmıştır. 2026/06 döneminde toplam satış gelirleri yıllık %60,6 artışla 201,80 milyar TL'ye ulaşmıştır; artışın büyük bölümü Stellantis-Türkiye operasyonlarının Mayıs 2025'ten itibaren konsolide edilmesinden kaynaklanmıştır.

FAVÖK'te belirgin daralma... Şirketin FAVÖK'ü 2026 yılı ikinci çeyreğinde yıllık %32,8 azalarak 2,10 milyar TL seviyesine gerilemiştir. FAVÖK marjı ise 2Ç25'teki %3,4 seviyesinden 1,3 puan düşüşle %2,1'e inmiştir. Cironun %9,0 büyümesine karşın brüt kârın 6,65 milyar TL ile yıllık %0,9 gerilemesi ve brüt kâr marjının %7,3'ten %6,7'ye inmesi, ihracat ağırlığı artan satış miksinin kârlılığı aşağı çektiğine işaret etmektedir. Faaliyet giderleri tarafında ise garanti giderlerinin 1,50 milyar TL'ye yükselmesi ve pazarlama giderlerinin yıllık %20,4 artışı marj üzerinde ilave yük oluşturmuştur. Çeyreklik bazda FAVÖK 1Ç26'daki 2,74 milyar TL'nin %23,3 altında kalmıştır. 2026/06 döneminde FAVÖK yıllık %15,8 artışla 4,83 milyar TL'ye ulaşırken, marj %3,3'ten %2,4'e gerilemiştir.

Bilanço tarafında büyüme... Aktifler 215,81milyar TL seviyesine ulaşmış ve yılbaşına göre %5,6 artış göstermiştir. Dönen varlıklar 152,29milyar TL, duran varlıklar ise 63,52milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Aktifteki büyümenin ana kaynağı stoklar olmuştur. Özsermaye 65,74milyar TL seviyesinde olup, 10,70milyar TL'lik temettü ödemesinin etkisiyle yılbaşına göre %7,0 gerileme göstermiştir.

Borçluluk ve nakit pozisyonu... Şirketin net borcu 59,13milyar TL seviyesine yükselmiştir; 2025/12 döneminde bu tutar 39,95milyar TL seviyesindeydi. Finansal borç toplamı 70,36milyar TL'ye çıkarken, finansal borcun aktiflere oranı %32,6 seviyesinde gerçekleşmiştir. Hazır değerlerin 23,51milyar TL'den 11,01milyar TL'ye inmesi net borç artışında etkili olmuştur. Net Borç/FAVÖK oranı ise 2025/06 döneminde 3,27 seviyesindeyken 2026/06 döneminde 5,55 seviyesine yükselmiştir. K9 yatırım programı kapsamında 2026 Mart'ta imzalanan 275,7mn Euro tutarındaki ECA kredisi ve devam eden yatırım harcamaları bu yükselişte belirleyici olmuştur.

Özetle 2Ç26 itibarıyla şirketin operasyonel tarafta zayıfladığı görülmektedir: FAVÖK marjının %2,1'e gerilemesi ve brüt kâr marjındaki 60 baz puanlık daralma, artan ihracat payıyla değişen satış karmasının ve yükselen garanti giderlerinin fiyatlamaya gücünü sınırladığına işaret etmektedir. Satış adetlerindeki %19'luk artışın ciroya yalnızca %9,0 oranında yansımada faaliyeti kaldıracının çalışmadığını gösterirken, net kârın piyasa konsensüsüne paralel gerçekleşmesi 1,21milyar TL'ye ulaşan net parasal pozisyon kazancı ile düşük efektif vergi yükünden kaynaklanmıştır. Yükselen stok seviyesi ve şirketin yurt dışı satış hedefini 300-320 bin adede indirmesi kârlılık görünümü üzerindeki temkinli duruşu teyit etmektedir.

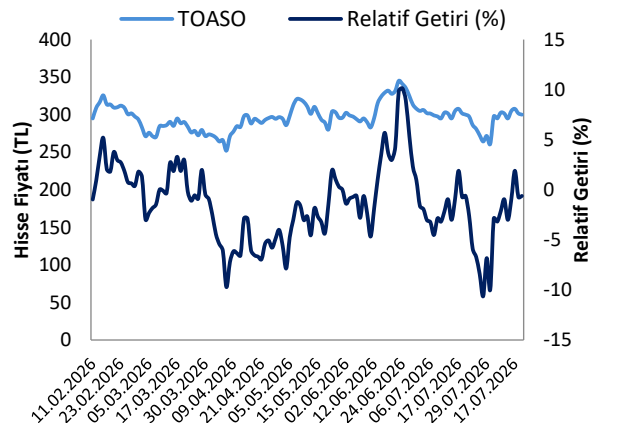
Piyasa Bilgileri	29.07.2026
Sektör	Otomotiv
Kapanış (TL)	271,75
Piyasa Değeri (mn TL)	135.875
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	32.610
Bugünkü Sermaye (bin TL)	500.000
Halka Açık Sermaye (bin TL)	120.000
Halka Açıklık Oranı	24%

Relatif Performans (BIST-100'e Göre)	%
1 Aylık	-8,94
3 Aylık	-2,93
Yılbaşına göre	-1,91
Son 1 Yıl	5,43

Piyasa Çarpanları	
F/K	10,85
PD/DD	2,07

Bilanço Özeti (bin TL)	2026/6
Aktif Toplamı	215.813.377
Net Borç	59.134.215
Net Satışlar	201.797.108
FAVÖK	4.832.996
Net Kar / Zarar	6.290.532

Performans



Perşembe, 30 Temmuz 2026

2Ç26

Özet Gelir Tablosu – Çeyrekssel

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	2Ç26	2Ç25	% Değ.	1Ç26	% Değ.
Net Satışlar	100.016.179	91.737.074	9,0	101.780.359	-1,7
Brüt satış karı	6.651.584	6.711.191	-0,9	7.632.225	-12,8
Faaliyet Giderleri	6.085.379	5.864.561	3,8	6.348.079	-4,1
Finansal Gelir/Gider	1.049.784	1.298.086	-19,1	1.168.335	-10,1
Esas Faaliyet Karı	1.082.468	345.257	213,5	1.801.873	-39,9
FAVÖK	2.097.969	3.122.658	-32,8	2.735.019	-23,3
Ana Ortaklık Net Kar	3.092.347	2.313.313	33,7	3.198.167	-3,3

Oranlar	2Ç26	2Ç25	% Değ.	1Ç26	% Değ.
Brüt Kar Marjı (%)	6,7	7,3	-0,7	7,5	-0,8
Esas Faa.Kar Marjı (%)	1,1	0,4	0,7	1,8	-0,7
FAVÖK Marjı (%)	2,1	3,4	-1,3	2,7	-0,6
Net Kar Marjı (%)	3,1	2,5	0,6	3,1	-0,1

Özet Finansal Tablolar

Özet Bilanço (bin TL)	2026/6	2025/12	% Değ.
Dönen Varlıklar	152.293.246	141.772.415	7,4
Hazır Değerler	11.008.676	23.513.118	-53,2
Duran Varlıklar	63.520.131	62.566.220	1,5
Aktif Toplamı	215.813.377	204.338.635	5,6
Borç Toplamı	150.072.551	133.646.986	12,3
Finansal Borç Toplamı	70.364.733	63.199.543	11,3
Özsermaye	65.740.826	70.691.649	-7,0

Özet Gelir Tablosu	2026/6	2025/6	% Değ.
Net Satışlar	201.797.108	125.633.352	60,6
Brüt satış karı	14.283.852	8.809.916	62,1
Faaliyet Giderleri	12.433.493	9.307.521	33,6
Net Finansal Gelir/Gider	2.218.125	3.834.097	-42,1
Esas Faaliyet Karı	2.884.353	-879.779	a.d.
FAVÖK	4.832.996	4.175.429	15,7
Ana Ortaklık Net Kar	6.290.532	2.116.615	197,2
Net Parasal Poz. Kaz. (Kay.)	-59.134.215	-19.866.401	a.d.

Kaynak: ADY Araştırma

Perşembe, 30 Temmuz 2026

2Ç26

Anadolu Yatırım Araştırma Bölümü

Araştırma Bölümü : arastirma@anadoluyatirim.com.tr | (216) 649 77 35

Sosyal medya hesaplarımıza aşağıdan ulaşabilirsiniz.



Uyarı: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise 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.

Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Anadolubank A.Ş. ve Anadolu Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.