Hisse Senedi / Büyük Şirket / Otomotiv

Tofaş Fabrika

06/11/2026

2026 3.Ç Mali Tablo Analizi

AL

Yükselme Potansiyeli 99%

Gerçekleşen ve Tahminler

Beklentilerin üzerinde gerçekleşen 3Ç26 net kâr ve FAVÖK rakamı. Tahminleri belirgin şekilde geride bırakan Tofaş Fabrika, 3Ç26'da yıllık bazda %176 artışla 4,3 milyar TL net kâr açıkladı (İş Yatırım: 2,3 milyar TL; Piyasa: 2,5 milyar TL). Daha düşük amortisman giderleri ve daha yüksek net finansman gelirleri, hem net kârdaki büyümenin arkasındaki ana etkenler hem de net kâr tahminimizdeki sapmanın gerekçeleri olarak öne çıkmaktadır. Satış gelirleri, yıllık bazda %29 düşerek 80,5 milyar TL seviyesinde gerçekleşti (İş Yatırım: 77,2 milyar TL; Piyasa: 81,9 milyar TL). Öte yandan FAVÖK, yıllık bazda %5 artışla 2,4 milyar TL'ye ulaşarak beklentilerin üzerinde gerçekleşti (İş Yatırım: 1,8 milyar TL; Piyasa: 1,8 milyar TL). FAVÖK marjı ise yıllık bazda 1,0 puan iyileşerek %3,0 seviyesine yükseldi.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

İç pazar kaynaklı ciro daralması. Yurtiçi satış hacminin 3Ç26'da yıllık bazda %38 daralmasıyla, yurtiçi gelirler aynı dönemde yıllık bazda %38 gerileyerek 62,3 milyar TL olarak gerçekleşti. Tofas'ın yurtiçi hafif araç pazar payı 9A26'da yıllık bazda 6 puan artarak %25,2'ye yükseldi. Bu arada, Şirket, 9A26 yurtiçi pazardaki binek otomobil Pazar payını 2,6 puan artırarak %18,6'ya ve hafif ticari araç pazar payını ise 16,2 puan artırarak %48,6'ya yükseltti. K0 hafif ticari araç modelinin yeni versiyonlarının desteğiyle 3Ç26'da ihracat hacmindeki yıllık bazda %80'lik artış sayesinde, ihracat gelirleri 3Ç26'da yıllık bazda %69'luk bir artışla 17,5 milyar TL'ye ulaştı.

VÖK marjında yıllık bazda 4 puan genişleme. Brüt kâr marjı yıllık bazda 4,7 puan genişleyerek %9,6'ya yükselirken, faaliyet giderleri/satışlar oranı 3Ç25'teki %5,0 seviyesinden 3Ç26'da %7,7 seviyesine yükseldi. Sonuç olarak, FAVÖK marjı yıllık bazda 1,0 yüzde puan artarak 3Ç26'da %3,0'a yükseldi. Bununla birlikte, daha yüksek net finansman gelirlerin de desteğiyle vergi öncesi kar marjı yıllık bazda 4,0 puan artarak %6,0'a yükseldi.

Serbest nakit akışında azalma. Serbest nakit akışı, 3Ç25'teki 8,1 milyar TL'den 3Ç26'da yatırım faaliyetlerine ilişkin nakit çıkışları nedeniyle 5,8 milyar TL'ye geriledi. Şirket'in net borç pozisyonu 2Ç26 sonundaki 62,4 milyar TL seviyesinden 3Ç26 sonunda 51,4 milyar TL seviyesine geriledi.

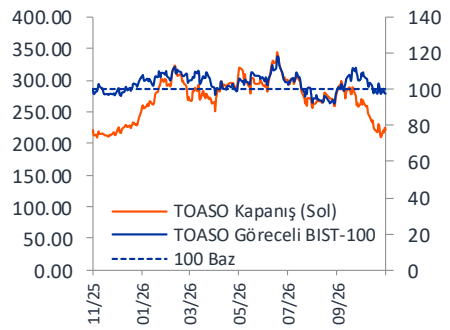
Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	222.70
12 Aylık Hedef Fiyat*	442.45
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	442.45
Piyasa Değeri (mn)	111,350
Halka Açık PD (mn)	26,835
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	1064.8
Hisse sayısı (Adet mn)	500
Takas Saklama Oranı (%)	24
Yabancı Oranı (%)	23

*Güncelleme tarihi: 24/04/2026

Çarpanlar ($)	2026	2027	2028
F/K	8.0	4.1	3.6
PD/DD	1.5	1.2	1.2
FD/FAVÖK	9.8	5.4	4.7

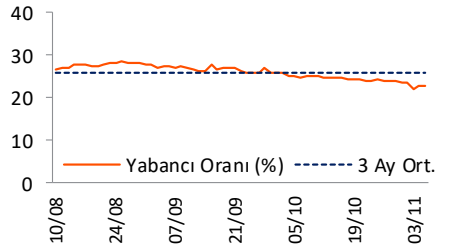
Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	-15.9	-3.2	-0.8
ABD $	-17.4	-17.0	-16.6
BIST-100 Relatif	-7.6	-3.8	-4.0

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



3 Aylık Fiyat Aralığı (₺)	211.20	299.75

Yabancı Oranı (%)	Cari (%)	22.95



Esra Şirinel
esirinel@isyatirim.com.tr
+90 212 350 25 72

Lütfen son sayfada yer alan yasal uyarıya bakınız

2026 yılı için satış hacmi ve üretim beklentilerinde aşağı yönlü revizyon. Tofaş, 2026 yılı için yurt içi pazardaki hafif araç pazar beklentisini 1,10 milyon - 1,20 milyon adetten 1,10 milyon - 1,15 milyon adede düşürürken, kendi yurt iç satış hacmi hedefini önceki 300 bin - 320 bin adetten 270 bin - 290 bin adede revize etti. İhracat hacmi beklentisini önceki 75 bin - 85 bin adetten 70 bin - 80 bin adede indiren Şirket, ayrıca toplam üretim hacmi beklentisini önceki 145 bin - 155 bin adetten 135 bin - 145 bin adede düşürürken, 250 milyon Avro yatırım harcaması bütçesinde değişikliğe gitmedi. Tofaş, 2026 yılı için VÖK marjı beklentisini ~%4 olarak güncellerken (önceki: %3-4) (9A26 gerçekleşen: %4,1), 2028 yılı için %5-7 olan orta vadeli VÖK marjı hedefini korudu.

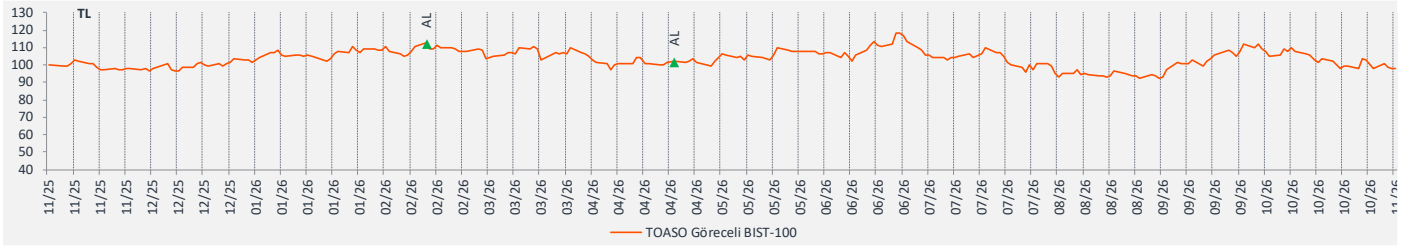
Yorum. Şirket'in 2026 yılı toplam satış hacmi öngörüsündeki aşağı yönlü revizyonun halihazırda fiyatlandığını değerlendiriyor, 2026 VÖK marjı beklentisindeki yukarı yönlü revizyonun piyasada olumlu karşılanacağını değerlendiriyoruz. Beklentileri aşan net kâr ve FAVÖK sonuçları sonrasında piyasa reaksiyonunun pozitif olmasını bekliyoruz. Hisse, son bir haftada BIST-100 endeksinin %4,6 altında performans gösterdi. Şirket bugün 3Ç26 sonuçlarını ele alacağı bir telekonferans gerçekleştirecek olup, sonrasında tahminlerimizi yeniden değerlendireceğiz.

Tablo 1: Özet Finansallar

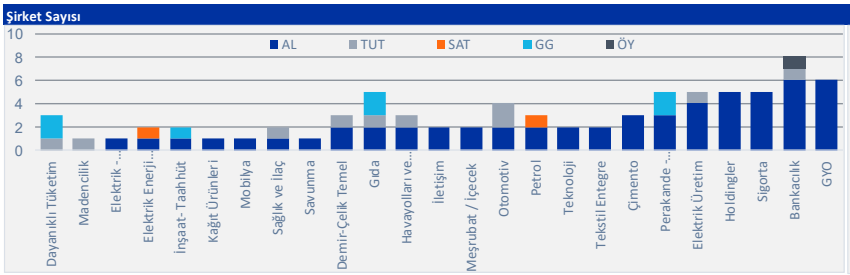
TL mn · UMS 29	Çeyreksel					9 aylık			Tahminler	
	3Ç26	3Ç25	Y/Y	2Ç26	Ç/Ç	9A26	9A25	Y/Y	Piyasa Tahmini	İş Yatırım
Ciro	**80,504**	**113,158**	**-%29**	**105,586**	**-%24**	**293,541**	**245,789**	**+%19**	**81,874**	**77,210**
Brüt Kar	7,728	5,496	+%41	7,022	+%10	22,807	14,797	+%54		
Brüt Kar Marjı	*%9.6*	*%4.9*	*+4.7 ppt*	*%6.7*	*+2.9 ppt*	*%7.8*	*%6.0*	*+1.7 ppt*		
Faaliyet Giderleri	-6,164	-5,711	+%8	-6,424	-%4	-19,290	-15,537	+%24		
Faaliyet Gideri/Ciro	*-%7.7*	*-%5.0*	*-2.6 ppt*	*-%6.1*	*-1.6 ppt*	*-%6.6*	*-%6.3*	*-0.2 ppt*		
Faaliyet Karı[1]	1,564	-215	a.d.	598	+%162	3,518	-741	a.d.		
Amortisman	867	2,531	-%66	1,617	-%46	4,016	7,464	-%46		
FAVÖK[2]	**2,432**	**2,315**	**+%5**	**2,215**	**+%10**	**7,534**	**6,723**	**+%12**	**1,844**	**1,843**
FAVÖK Marjı	*%3.0*	*%2.0*	*+1.0 ppt*	*%2.1*	*+0.9 ppt*	*%2.6*	*%2.7*	*-0.2 ppt*		
Finansman Gelir (Gider), net	1,003	478	+%110	1,108	-%10	3,345	4,526	-%26		
Parasal Kazanç (Kayıp)	1,255	1,348	-%7	1,240	+%1	3,016	-412	a.d.		
VÖK	4,821	2,266	+%113	3,563	+%35	12,121	4,031	+%201		
VÖK Marjı	*%6.0*	*%2.0*	*+4.0 ppt*	*%3.4*	*+2.6 ppt*	*%4.1*	*%1.6*	*+2.5 ppt*		
Vergi Gelir (Gider)	-489	-699	-%30	-299	+%64	-1,149	-228	+%403		
Net Kar	**4,332**	**1,568**	**+%176**	**3,265**	**+%33**	**10,973**	**3,802**	**+%189**	**2,467**	**2,339**
Ana Ortaklık Net Karı	4,332	1,568	+%176	3,265	+%33	10,973	3,802	+%189		
Net Kar Marjı	*%5.4*	*%1.4*	*+4.0 ppt*	*%3.1*	*+2.3 ppt*	*%3.7*	*%1.5*	*+2.2 ppt*		

Tofaş Fabrika

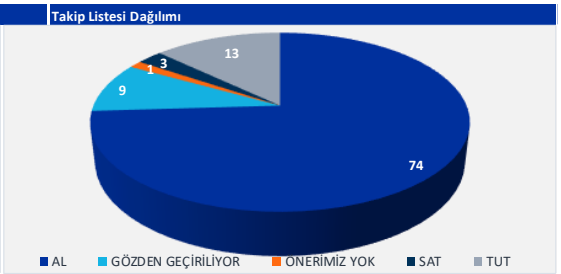
Göreceli Getiri / Öneriler



Şirket Sayısı



Takip Listesi Dağılımı



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. 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.
Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.
Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.