

Türk Traktör

Türk Traktör'ün 3Ç26 sonuçları, beklentilerin üzerinde operasyonel karlılık ve daha sınırlı net zarara rağmen, iç talepteki zayıflığın finansallar üzerindeki etkisinin sürdüğüne işaret ediyor. Şirket, 83 milyon TL net zarar ile kurum beklentimiz olan 256 milyon TL ve piyasa beklentisi olan 175 milyon TL'nin altında zarar açıkladı. Gelirler yıllık %20 azalışla 11,7 milyar TL'ye ulaşırken, 935 milyon TL'lik FAVÖK kurum beklentimizi %25, piyasa beklentisini %31 aştı. Marjlardaki çeyreklik iyileşme, pozitif serbest nakit akışı ve yıl sonu beklentilerinin korunması, uzun süredir baskılı seyreden görünümde ilave bir bozulma yaşanmadığını gösteriyor. Bununla birlikte, bu gelişmelerin kalıcı bir toparlanmaya işaret etmek için henüz yeterli olmadığını düşünüyoruz. Güncel tahminlerimizde 2027'yi dengelenme, 2028'i ise toparlanma yılı olarak ele alırken, karlılığın normalleşmesinin zaman alacağı beklentisi hedef fiyat revizyonumuzun temelini oluşturuyor. Bu çerçevede, 12 aylık pay başına hedef fiyatımızı 570 TL'den 530 TL'ye indiriyor, TUT tavsiyemizi yineliyoruz.

Operasyonel marjlardaki iyileşmeye rağmen yıllık karlılık baskılı kalıyor. Üçüncü çeyrekte gelirler önceki çeyreğe göre %14 gerilerken, FAVÖK %56 artışla 935 milyon TL'ye ulaştı. FAVÖK marjının %4,4'ten %8'e yükselmesi, daha düşük ciroya rağmen operasyonel karlılığın güçlenmesi açısından olumlu. Ancak FAVÖK'ün yıllık %54 gerilemesi ve marjın geçen yılın aynı döneminin 6,1 puan altında kalması, satış hacimlerindeki zayıflığın etkisini öne çıkarıyor.

Nakit üretimindeki iyileşme ve korunan beklentiler görünümü destekliyor. Net zarara rağmen pozitif serbest nakit akışı ve işletme sermayesi ihtiyacındaki azalma, net borcun 7,9 milyar TL'ye gerilemesine katkı sağladı. Bu iyileşmeyi olumlu değerlendirmekle birlikte, bilanço üzerindeki baskının kalıcı olarak hafiflemesi için operasyonel kazançların da güçlenmesini önemsiyoruz. Şirket, 2026 için 21–26 bin adet toplam pazar, 8,5–10 bin adet yurt içi satış, 11–13,5 bin adet ihracat ve 60–70 milyon USD yatırım harcaması beklentilerini korudu.

2027'de dengelenme, 2028'de daha belirgin bir toparlanma bekliyoruz. Güncel tahminlerimizde şirketin 2026 yılını 49,8 milyar TL ciro, 2 milyar TL FAVÖK ve 912 milyon TL net zararla tamamlamasını öngörüyoruz. 2027 için ise 60,3 milyar TL ciro, 4,5 milyar TL FAVÖK ve 257 milyon TL net kar bekliyoruz. FAVÖK marjının %4'ten %7,5'e yükselmesine rağmen net kar marjının yaklaşık %0,4 ile sınırlı kalması, öngördüğümüz dengelenmenin karlılığa kademeli yansıtacağını gösteriyor. Daha belirgin toparlanmayı 2028'e bırakırken, finansman koşullarında gevşeme, tarımsal gelirlerde iyileşme ve ertelenmiş yenileme talebinin devreye girmesini bu sürecin temel destekleyicileri olarak görüyoruz.

TTRAK

TUT

Hedef fiyat
Getiri potansiyeli

TL 530
%55

Pay bilgileri

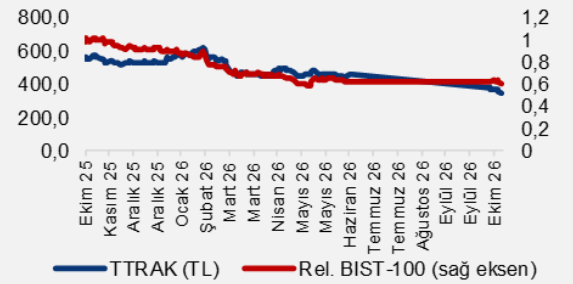
Pay Kodu	TTRAK TI
Pay fiyatı (26.10.2026)	342,00
Pay fiyatı aralığı (52 haftalık)	342,0 / 618,5
Piyasa Değeri (TL mn - mn USD)	34.223 - 689
Pay adedi (mn) & halka açıklık oranı	100 - 24%
Yabancı Takas Oranı	22.86%
Pazar	Yıldız
Sektör	Otomotiv

Ortalama işlem hacmi	1 Ay	3 Ay	12 Ay
milyon ABD doları	0,8	1,0	1,7

Fiyat performansı	1 Ay	3 Ay	YBB
TL	-16%	-17%	-34%
USD	-17%	-21%	-43%
BIST-100'e göre performans	-3%	4%	-34%

Tahminler (TL mn)	2024	2025	2026T
Net satışlar	108.974	66.929	49.781
FAVÖK	15.976	6.161	2.047
Net kâr	9.341	565	-912

Değerleme	2024	2025	2026T
F/K	3,7x	60,5x	a.d.
F/DD	1,2x	1,6x	1,7x
FD/FAVOK	2,6x	6,8x	20,5x



Oğuzhan Kaymak
+90 212 355 2604

oguzhan.kaymak@tacirler.com.tr

Türk Traktör – Özet Tablolar

Bilanço	2024	2025	2026T
Nakit ve benzerleri	10.730	8.340	5.817
Ticari alacaklar	7.048	4.748	3.827
Stoklar	15.855	11.743	10.731
Finansal yatırımlar	48	87	95
Maddi duran varlıklar	19.641	20.607	20.166
Diğer duran varlıklar	5.149	3.711	3.477
Toplam varlıklar	58.471	49.236	44.114
Kısa vadeli borçlanmalar	12.616	15.743	11.959
Ticari borçlar	12.012	5.985	7.998
Uzun vadeli borçlanmalar	3.318	3.554	1.358
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	2.916	3.175	2.981
Uzun vadeli yükümlülükler	30.862	28.457	24.296
Özkaynaklar	27.610	20.779	19.818
Ödenmiş sermaye	124	100	100
Diğer özkaynaklar	27.485	20.679	19.718
Toplam kaynaklar	58.471	49.236	44.114
Net borç	5.204	10.957	7.500
Net işletme sermayesi	10.890	10.506	6.560
Oranlar			
Karlılık			
Özkaynak kârlılığı	%29,3	%2,3	-%4,5
Net kâr	%8,6	%0,8	-%1,8
Aktif devri	1,6x	1,2x	1,1x
Kaldıraç	2,1x	2,2x	2,3x
Aktif kârlılığı	%13,9	%1,0	-%2,0
Kaldıraç			
Finansal borç/toplam varlıklar	%27	%39	%30
Net borç/özsermaye	0,19	0,53	0,38
Net borç/FAVÖK	0,33	1,78	3,66
Hisse başına (TL)			
Net kâr	93,35	5,65	-9,12
Özkaynak	275,91	207,65	198,05
Temettü	173,89	71,66	0,00

Gelir tablosu	2024	2025	2026T
Net satışlar	108.974	66.929	49.781
Brüt kâr	21.022	9.202	4.591
Faaliyet giderleri	-8.066	-6.616	-5.940
Esas faaliyet kârı	12.955	2.587	-1.349
FAVÖK	15.976	6.161	2.047
Net diğer gelir	-543	47	389
Net finansman geliri	548	-1.408	-986
Vergi öncesi kâr	12.979	1.250	-1.935
Vergi gideri	-3.638	-684	1.022
Net kâr	9.341	565	-912

Nakit akış tablosu	2024	2025	2026T
FAVÖK	15.976	6.161	2.047
Vergi gideri	-6.567	-3.638	-684
Yatırımlar	-4.015	-6.161	-4.303
İşletme sermayesi değişimi	1.529	5.413	-384

Büyüme ve marjlar	2024	2025	2026T
Net satışlar	-%21	-%39	-%26
FAVÖK	-%48	-%61	-%67
Net kâr	-%57	-%94	-%261
Brüt marj	%19,3	%13,7	%9,2
Esas faaliyet kâr marjı	%11,9	%3,9	-%2,7
FAVÖK marjı	%14,7	%9,2	%4,1
Net marj	%8,6	%0,8	-%1,8
Serbest nakit akışı marjı	%0,0	%0,0	%0,0

Değerleme	2024	2025	2026T
F/K	3,7x	60,5x	a.d.
F/DD	1,2x	1,6x	1,7x
FD/FAVOK	2,6x	6,8x	20,5x

Kaynak: Tacirler Yatırım Araştırma

* Bütün rakamlar milyon TL olarak ifade edilmiştir.

** Tablodaki veriler enflasyon endeksi ile düzeltilmiştir.

Yatırım Merkezlerimiz

Genel Müdürlük

Nispetiye Cad. B-3 Blok Kat: 9 Akmerkez Etiler - İSTANBUL
0 212 355 46 46

Adana	Cemal Paşa Mah. Gazipaşa Bul. Cemal Uğurlu Apt. Kat: 1 D: 4	(0 322) 457 77 55
Akatlar İrtibat Bürosu	Esentepe Mahallesi Büyükdere Caddesi Levent N199 İç Kapı N16 Şişli - İstanbul	(0 212) 355 46 46
Alsancak	Şehit Nevres Bulvarı Eczacıbaşı Apartmanı No: 7 Kat: 2 Daire: 5 Pasaport Alsancak - Konak	(0 232) 241 24 50
Ankara	Remzi Oğuz Arık Mah. Tunalı Hilmi Cad. Yaprak Apt. No: 94 Kat: 2 D: 9 Kavaklıdere Çankaya	(0 312) 435 18 36
Antalya	Şirinyalı Mah. İsmet Gökşen Cad. Özden Apt. No:82/6 Muratpaşa	(0 242) 248 45 20
Bakırköy	İstanbul Cad. Bakırköy İş Merkezi No: 6 Kat: 4 D: 14 Bakırköy	(0 212) 570 52 59
Bodrum	Konacık Mahallesi, Atatürk Bulvarı, Arbor-Abdullah Ünal Çabuk İş Merkezi No: 285/1-A6 Bodrum	(0 212) 355 46 46
Bursa	Konak Mah. Barış (120) Sokak , Ofis Artı Binası, Dış kapı No:3 Daire:33 Nilüfer-BURSA	(0 224) 225 64 10
Çankaya	Çankaya Mahallesi Cinnah Caddesi Cinnah Apartmanı No: 55 D: 7-8 Çankaya / ANKARA	(0 212) 355 46 46
Çukurambar	Kızılırmak Mah.Ufuk Üniversitesi Cad. Next Level Loft Ofis No: 4/65 Kat: 24 Söğütözü Çankaya	(0 312) 909 87 70
Denizli	Urhan İş Merkezi 2. Ticari Yol Daire 26 Kat: 6 Bayramyeri	(0 258) 265 87 85
Erenköy	Bağdat Cad. Çubukçu Apt. No: 333 Kat: 2 D: 4 Kadıköy	(0 216) 348 82 82
Gaziantep	İncilipinar Mah. Gazimuhtarpaşa Bul. Kepkepzade Park İş Merkezi B Blok No: 18 Kat: 1 D: 5	(0 342) 232 35 35
Girne	Ziya Rızıkı Cad. Şehit Necati Gürkaya Sok. Kat: 1 D: 1 Girne - KKTC	(0 392) 815 14 55-0533 889 15 51
İzmir	Kültür Mahallesi, Cumhuriyet Bulvarı No:137 Cumhuriyet Apt. K:5 D:12 Konak – İzmir	(0 232) 445 01 61
İzmit	Hürriyet Cad. Kaya İşhanı No: 39/5 İzmit	(0 262) 323 11 33
Karadeniz Ereğli	Bağlık Mahallesi Karanfil Sokak No:16/A Karadeniz Ereğli – Zonguldak	(0 372) 316 40 50
Karşıyaka	Yalı Mahallesi Ahmet Kemal Baysak Bulvarı No:42 D:11	(0 232) 241 19 24
Kartal	Üsküdar Cad. Cevat Kayacan Apt. No: 26 Kat: 4 D: 8 Kartal	(0 216) 306 22 71-306 22 06
Kayseri	Hunat Mah. Nuh Mehmet Baldöktü Sok. Gürcüoğlu Plaza No: 5 K: 3 D: 11 Melikgazi	(0 352) 221 08 68-222 82 51
Marmaris İrtibat Bürosu	Kemeraltı Mah. Orgeneral Mustafa Muğlalı Cad. Güven Apt. No: 22 D: 2 Marmaris	(0 252) 321 08 00
Merkez Şube	Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 7 (Eski No D: 9) Beşiktaş	(0 212) 355 46 46
Mersin	İnönü Mah. 1401 Sok. No:32 Pozcu Evo Kat:2 No:10-11 Yenişehir Mersin	(0 324) 238 11 89

Uyarı Notu

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Yatırım Danışmanlığı hizmeti talep edilmesi halinde; yatırımcının Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi imzalamış olması, Yerindelik Testi'ni tamamlamış ve risk grubunun belirlemiş olması zorunludur.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Aksi halde, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. uğramış olduğu bütün zarar ve ziyana talep etme hakkını saklı tutar.