

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	TTRAK
Sektör	:	Otomotiv
Halka Açıklık Oranı	:	24.00
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺54,286,279.69
Halka Açık Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺19,514,163.41
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺65,056,842.62
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	542.50
Hedef Fiyat(TL)	:	648.14
Tavsiye	:	TUT
Potansiyel Getiri(%)	:	19.47

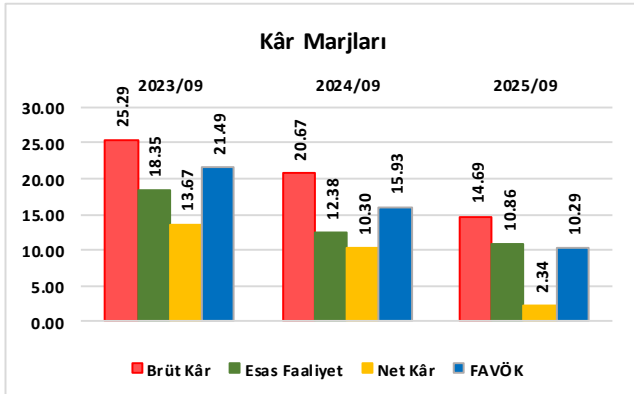
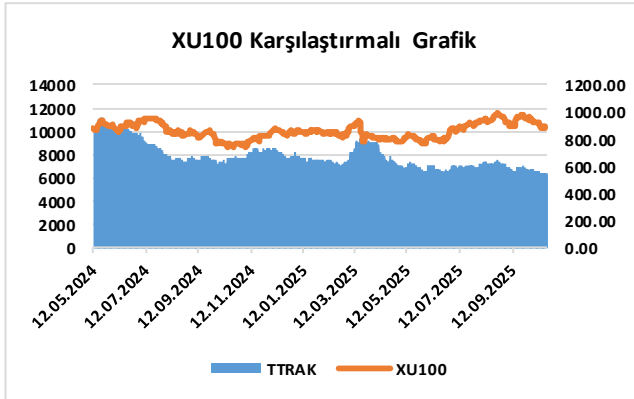
Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

Dönen Varlıklar	:	₺24,409,130.15
Duran Varlıklar	:	₺16,175,869.13
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺19,083,370.82
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺4,958,623.73
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺16,543,004.72
Hasılat	:	₺39,220,337.49
Satışların Maliyeti	:	₺33,457,101.75
Brüt Kar (Zarar)	:	₺5,763,235.74
FAVÖK	:	₺4,036,480.29
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	₺916,706.47

Çarpanlar

FD/FAVÖK	:	19.55
F/K	:	0.00
PD/DD	:	3.28
Öz Sermaye Kârlılığı	:	-0.84

Kâr Marjları



Türk Traktör

Hasılat Rakamında Oluşan Azalış, Esas Faaliyet Kârı ve FAVÖK'ü Doğrudan Baskılamıştır!

- Şirketin, 2025/09 döneminde elde ettiği **Hasılat**; geçen yılın aynı dönemine(2024/09) göre 26,85 Milyar TL(yüzde 40,64)'lik keskin azalış(-) göstererek, **39,22 Milyar TL** düzeyinde gerçekleşmiştir. **Satışların Maliyeti** ise; aynı dönemler arasında 18,96 Milyar TL civarında(yüzde 36,17) azalmış ve **33,46 Milyar TL** olmuştur. Hasılat tarafındaki azalışın Satışların Maliyeti'ndeki azalıştan daha yüksek olması(-) sonrasında; şirketin **Brüt Kâr** rakamı 7,90 Milyar TL(yüzde 57,81) tutarında azalmış ve **5,76 Milyar TL** düzeyinde yer almıştır. Şirketin Brüt Kâr Marjı da; geçen seneki yüzde 20,67 seviyesinden yüzde 14,69 düzeyine gerilemiştir(-).
- Şirketin **Faaliyet Giderleri**; geçen yılın aynı dönemine göre 1,01 Milyar TL(yüzde 21,11) düzeyinde azalmış ve cari dönemde **3,79 Milyar TL** olmuştur. "Ticari Alacak ve Borçlara İlişkin Net Kur Farkları" ve "Vadeli/Kredili Alım-Satımlardan Kaynaklanan Finansman/Vade Farkı Gelirleri/Giderleri"nin büyük oranda etkilediği **Diğer Net Esas Faaliyet Gelirleri/Giderleri** kalemi ise; senelik bazda 2,97 Milyar TL civarında iyileşmiş ve geçen seneki 679,1 Milyon TL'lik gider rakamından **2,29 Milyar TL**'lik gelire evrilmiştir. Faaliyet gelir/gider kalemlerinde toplamda ortaya çıkan 3,98 Milyar TL civarındaki iyileşmelere karşın, Brüt Kâr'dan gelen senelik 7,90 Milyar TL'lik negatif etki sonrasında; şirketin **Esas Faaliyet Kârı**, geçen yıla göre 3,92 Milyar TL(yüzde 47,91) tutarında azalış göstermiş ve **4,26 Milyar TL** düzeyinde gerçekleşmiştir. Amortisman giderlerinin dahil edilip, kur farkı ve tek seferlik diğer gelirlerin dahil edilmediği **FAVÖK** rakamı ise; senelik bazda 6,49 Milyar TL(yüzde 61,66) düzeyinde daha sert azalmış(-) ve **4,04 Milyar TL** olmuştur. Bu sonuçlarla; şirketin Esas Faaliyet Kâr Marjı yüzde 12,38 düzeyinden yüzde 10,86 seviyesine hızla gerileme gösterirken, yine FAVÖK marjı da yüzde 15,93'den yüzde 10,29'a düşmüştür.

Hasılatın Gelen Negatif Etki, Şirketin Net Kârını da Azaltmıştır!

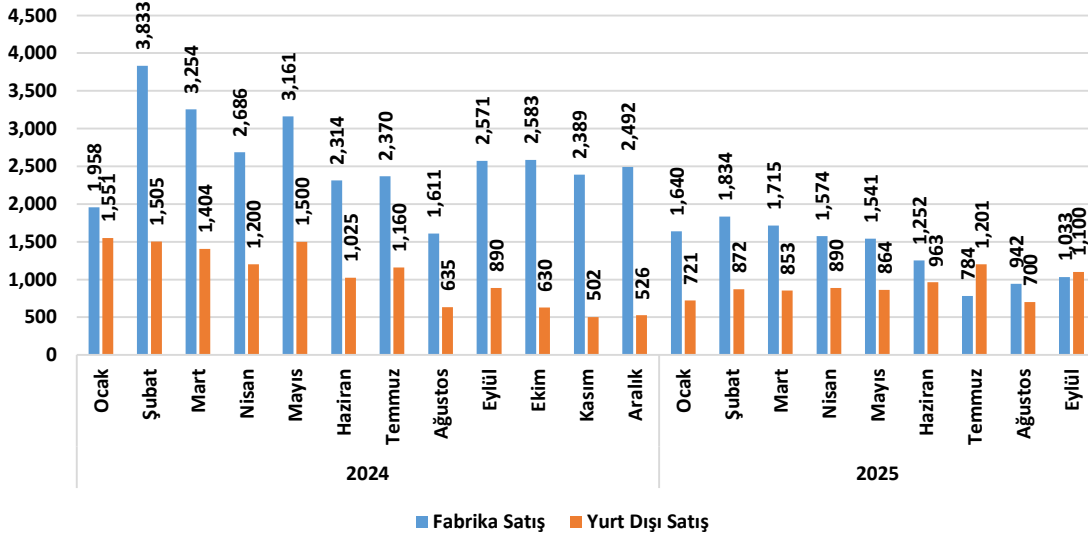
- Cari dönemde, şirketin **Net Yatırım Faaliyet Gelirleri**; oldukça sınırlı olarak **9,5 Milyon TL** civarında gerçekleşmiştir. Buna karşın, **Net Finansman Giderleri** ise; "Net Faiz ve Kur Giderleri" alt kaleminin etkisiyle 5,01 Milyar TL'lik sert artışla **5,02 Milyar TL** düzeyinde gelmiştir. Cari dönem finansallarına ayrıca; **323,3 Milyon TL**'lik **Vergi Gideri**(bu tarafta ise, senelik bazda 2,02 Milyar TL tutarında iyileşme var) yazan şirket, TMS 29 Enflasyon Muhasebesi uygulamasından kaynaklı olarak ise **1,99 Milyar TL**(geçen yıl 968,6 Milyon TL civarındaydı) tutarında **Net Parasal Pozisyon Kazancı** kaydetmiştir.
- Finansman Giderleri'nin 5,01 Milyar TL'lik negatif etkisine karşın, Vergi Giderleri'nde ve TMS 29 etkisinde sırasıyla ortaya çıkan 2,02 Milyar TL ve 1,02 Milyar TL'lik iyileşmeler; faaliyet dışı kalemlerde nette 1,97 Milyar TL civarında kötüleşmeye işaret etmekte. Ayrıca, Esas Faaliyet Kârından gelen 3,92 Milyar TL'lik negatif etki sonrasında; şirketin **Dönem Net Kârı**; senelik bazda 5,89 Milyar TL(yüzde 86,53) tutarındaki sert azalışla(-) **916,7 Milyon TL** civarında gerçekleşmiştir. Böylece, şirketin Net Kâr Marjı da yüzde 10,30 seviyesinden yüzde 2,34'e hızla gerilemiştir(-).

Operasyonel Gelişmeler, Beklentiler ve Hedef Fiyatımız;

➤ Şirketin operasyonel gelişmelerine baktığımızda;

- Yurt İçi Satış Gelirleri; yüzde 41,93 oranında(27,65 Milyar TL) sert azalışla 38,29 Milyar TL olurken, Yurt Dışı Satış Gelirleri ise; yüzde 20,66 oranında(3,17 Milyar TL) daha sınırlı azalış göstererek 12,18 Milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Adet bazında ise; Yurt İçi Satışlar 11 Bin 727 adet(yüzde 48,06) azalırken, Yurt Dışı Satışlar 2 Bin 706 adet(yüzde 24,89) azalmıştır. Şirketin, Türkiye’de faaliyet gösteren traktör firmaları arasındaki ihracat payı; geçen yıl ki yüzde 79 düzeyinden yüzde 73’e gerilemiştir.
- Yıllık 54.000 adet üretim kapasitesi ile Türkiye’nin en büyük Traktör üreticisi konumundaki Şirket, 2024 yılının ilk 9 ayındaki 34 Bin 131 adetlik üretim rakamına karşın; 2025 yılının 9 aylık periyodunda 21 Bin 244 adet Traktör üretmiştir. Üretimdeki sert daralmaya karşın, Türkiye Traktör pazarında(toplam üretim) şirketin payı; 2024/09 dönemindeki yüzde 60 seviyesinden yüzde 62’ye yükselmiştir.
- Segment bazında adetsel satışlara baktığımızda, Traktör satışları; 2024/09 dönemindeki 35 Bin 180 adetlik düzeyden yüzde 41,07 oranında(14 Bin 448 adet) azalışla, 20 Bin 732 adet olmuştur. Traktör satışlarındaki sert azalışa en büyük etki; yurt içi tarafta görülen 11 Bin 742 adetlik daralma neden olmuştur. Biçerdöver satışları ise; önceki sene ortaya çıkan 92 adetlik satış rakamından yüzde 16,30 oranında(15 adet) artışla, 107 adet olarak gerçekleşmiştir.

TTRAK Satış Adetleri



➤ Şirketin, revize edilmiş 2025 yılı beklentileri şu şekildedir;

- Yurt içi traktör pazar büyüklüğüne ilişkin beklenti; 40 Bin - 46 Bin adet aralığından 38 Bin - 42 Bin aralığına düşürülmüştür.
- Şirket, iç piyasa traktör satış hedefini; 18 Bin - 22 Bin adet aralığından 15 Bin 500 - 17 Bin aralığına revize ederken, ihraç traktör satışları beklentisi ise; 10 Bin - 12 Bin adet aralığında korunmuştur.
- Şirket, yatırım harcamaları öngörüsünü; 75-100 Milyon ABD Doları düzeyinden 75-90 Milyon ABD Doları seviyesine revize etmiştir.

Finansal Tahminler ve Değerleme;

➤ Finansal Tahminler;

- TCMB'nin sıkılaştırmasının etkileri(faiz ve kredi sıkılaştırması); Şirketin hasılatında, yurt içi satışlar kaynaklı olarak 2024 yılının ardından 2025 yılında da daralmaya neden oldu. Bu kapsamda, 2025 yılında Hasılat'ın yanı sıra; Brüt Kâr, Esas Faaliyet Kârı, Net Kâr ve Nakit akışının baskı altında kalmasını öngörüyoruz. Diğer yandan, 2024 Aralık ayından bu yana 8 puan gerileyen TCMB'nin politika faizinin 2026 yılı sonuna kadar kademeli olarak 12 puan düşmesini ve kredi kısıtlamalarında da kademeli bir gevşemeye geçilmesini öngörüyoruz. Dolayısıyla 2026 yılından itibaren şirketin finansallarında ve net akışı ile serbest nakit akımlarında toparlanma bekliyoruz.

Özet Finansallar	2024/12	FİNANSAL TAHMİNLER(1000 TL)				
		2025/12T	2026/12T	2027/12T	2028/12T	2029/12T
Hasılat	66,969,629	54,580,247	87,328,396	126,626,174	164,614,026	197,536,831
Hasılat Büyümesi	-20.62%	-18.50%	60.00%	45.00%	30.00%	20.00%
Satılan Malın/Hizmetin Maliyeti	54,050,698	44,755,803	70,299,358	100,034,677	130,045,080	156,054,096
SM(H)M Oranı	80.71%	82.00%	80.50%	79.00%	79.00%	79.00%
Brüt Kar	12,918,930	9,824,445	17,029,037	26,591,496	34,568,945	41,482,734
Brüt Kâr Marjı	19.29%	18.00%	19.50%	21.00%	21.00%	21.00%
Faaliyet Giderleri	5,290,714	4,366,420	6,287,644	8,863,832	11,029,140	13,234,968
Faaliyet Giderleri Oranı	7.90%	8.00%	7.20%	7.00%	6.70%	6.70%
Esas Faaliyet Karı	7,628,216	5,458,025	10,741,393	17,727,664	23,539,806	28,247,767
Esas Faaliyet Kârı Marjı	11.39%	10.00%	12.30%	14.00%	14.30%	14.30%
Amortisman Giderleri	1,856,401	1,637,407	3,056,494	4,938,421	7,243,017	9,284,231
Net Vergi Giderleri(Gelirleri)	2,235,600	1,453,300	1,998,343	1,809,347	3,586,627	4,293,601
Net Kâr(Ana ortaklığa ait)	5,740,536	4,359,900	9,103,562	16,284,119	20,324,221	24,330,403
Net Kâr Marjı	8.57%	7.99%	10.42%	12.86%	12.35%	12.32%
Sermaye Harcamaları	5,492,733	3,274,815	4,366,420	6,331,309	8,230,701	9,876,842
Temettü Ödemeleri	4,850,000	3,894,670	5,063,071	6,075,685	7,290,822	8,748,986
Net İşletme Sermayesi	8,651,552	8,940,689	23,355,133	36,328,132	51,946,801	73,195,118
Firmaya Serbest Nakit Akımları	1,988,983	3,612,941	10,626,010	22,345,466	32,340,595	42,048,646
İndirgenmiş Serbest Nakit Akımları		2,953,362	7,100,384	12,205,537	14,440,137	15,347,270
Terminal						12,811,010

➤ Değerleme;

- Şirket değerlemesi için; İndirgenmiş Nakit Akımları(İNA) kullandık. Değerleme sonucunda 64 Milyar 857 Milyon 700 Bin TL civarında hedef piyasa değerine ulaşılmış bulunmaktayız.
- Bu kapsamda, şirket hisseleri için 12 aylık hedef fiyatımızı **648,14 TL**'ye revize ediyoruz ve tavsiyemizi **"TUT"** olarak devam ettiriyoruz.

Değerleme Bileşenleri(1000 TL)		
Yöntem	Ağırlık	Değerleme Sonucu
İndirgenmiş Nakit Akımları	100.0%	₺64,857,699.51
Uç Değer İskontosu		0.00%
Hedef Piyasa Değeri		₺64,857,699.51
Ödenmiş Sermaye		₺100,066.88
Hisse Başı Hedef Fiyat		₺648.14
Son Fiyat		₺542.50
Yükseliş Potansiyeli		19.47%

ÖZET BİLANÇO(Bin TL)	2025/09	2024/09	2025/2024 Yıllık Değişim(%)	2023/09	2024/2023 Yıllık Değişim(%)
DÖNEN VARLIKLAR	24,409,130.15	22,243,487.36	9.74	16,407,740.16	35.57
Nakit ve Nakit Benzerleri	5,528,302.26	4,941,372.81	11.88	7,180,694.58	-31.19
Ticari Alacaklar	3,599,008.91	4,565,817.03	-21.17	2,241,262.71	103.72
Stoklar	12,590,983.07	10,675,547.23	17.94	5,916,701.67	80.43
Peşin Ödenmiş Giderler	155,892.98	63,608.70	145.08	20,773.27	206.20
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	2,479,343.96	1,970,823.80	25.80	1,040,800.71	89.36
DURAN VARLIKLAR	16,175,869.13	11,646,116.39	38.89	3,613,044.35	222.34
Maddi Duran Varlıklar	10,747,721.44	7,313,683.09	46.95	1,229,711.24	494.75
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	4,825,571.64	3,331,241.67	44.86	932,457.91	257.25
Ertelenmiş Vergi Varlığı	-	-	#SAYI/0!	1,222,802.69	-100.00
TOPLAM VARLIKLAR	40,584,999.27	33,889,603.75	19.76	20,020,784.51	69.27
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	19,083,370.82	13,123,417.35	45.41	11,458,600.91	14.53
Kısa Vadeli Borçlanmalar	9,767,649.79	4,346,480.49	124.73	2,103,492.67	106.63
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	2,552,485.45	926,972.08	175.36	620,935.88	49.29
Ticari Borçlar	5,494,497.63	6,597,587.09	-16.72	6,329,192.46	4.24
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	521,894.63	460,451.51	13.34	326,354.27	41.09
Diğer Borçlar	325,825.90	247,211.17	31.80	62,137.33	297.85
Türev Araçlar	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	219.13	106,828.85	-99.79	1,040,023.43	-89.73
Kısa Vadeli Karşılıklar	377,774.37	354,538.97	6.55	186,048.25	90.56
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	4,958,623.73	2,249,597.66	120.42	804,727.76	179.55
Uzun Vadeli Borçlanmalar	4,034,328.91	1,616,444.57	149.58	357,257.14	352.46
Uzun Vadeli Karşılıklar	529,753.17	609,435.19	-13.07	447,470.62	36.20
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	394,541.65	23,717.91	1563.48	-	0.00
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	24,041,994.56	15,373,015.01	56.39	12,263,328.67	25.36
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	16,543,004.72	18,516,588.74	-10.66	7,757,455.85	138.69
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	16,543,004.72	18,516,588.74	-10.66	7,757,455.85	138.69
Ödenmiş Sermaye	100,066.88	100,066.88	0.00	100,066.88	0.00
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	- 648,385.50 -	374,852.22	72.97	- 222,600.49	68.40
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	-	207,797.48	-100.00	10,524.34	1874.45
Yeniden Değerleme Artışı	- 648,385.50 -	374,852.22	72.97	- 222,600.49	68.40
Kar Yedekleri	-	207,797.48	-100.00	10,524.34	1874.45
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	4,656,246.16	3,037,364.30	53.30	448,435.45	577.32
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	8,916,847.63	8,514,763.25	4.72	1,130,723.68	653.04
Net Dönem Karı veya Zararı	916,706.47	5,104,690.10	-82.04	6,295,874.99	-18.92
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
TOPLAM KAYNAKLAR	40,584,999.27	33,889,603.75	19.76	20,020,784.51	69.27
Kaynak: Finnet					

ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)	2025/09	2024/09	2025/2024 Yıllık Değişim(%)	2023/09	2024/2023 Yıllık Değişim(%)
HASILAT	39,220,337.49	66,075,206.82	-40.64	59,264,714.55	11.49
SATIŞLARIN MALİYETİ	33,457,101.75	52,414,676.15	-36.17	44,275,992.88	18.38
BRÜT KAR (ZARAR)	5,763,235.74	13,660,530.67	-57.81	14,988,721.67	-8.86
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	1,143,701.76	1,458,888.75	-21.60	1,055,074.28	38.27
PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)	2,096,913.60	2,780,158.71	-24.58	1,781,787.56	56.03
ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)	549,917.42	565,580.29	-2.77	499,389.86	13.25
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	5,556,076.29	2,873,205.67	93.38	3,972,480.83	-27.67
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	3,269,125.81	3,552,283.46	-7.97	4,751,152.01	-25.23
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	4,259,653.44	8,176,825.13	-47.91	10,873,798.79	-24.80
FAVÖK	4,036,480.29	10,527,008.20	-61.66	12,738,553.01	-17.36
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	9,503.66	11,067.19	-14.13	9,845.56	12.41
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
ÖZKAYNAK YÖNTEMİYLE DEĞERLENEEN YATIRIMLARIN KARLARINDAN (ZARARLARINDAN) PAYLAR	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	4,269,157.10	8,187,892.31	-47.86	10,883,644.35	-24.77
FİNANSMAN GELİRLERİ	2,311,718.25	3,233,827.21	-28.51	2,130,895.56	51.76
FİNANSMAN GİDERLERİ	7,333,402.98	3,246,009.30	125.92	1,706,782.92	90.18
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	1,240,047.20	9,144,328.68	-86.44	11,208,617.70	-18.42
DÖNEM VERGİ GİDERİ GİDERİ/GELİRİ	353,149.74	2,263,346.90	-84.40	3,423,240.35	-33.88
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	-29,809.01	76,736.15	-138.85	-317,846.85	-124.14
DÖNEM NET KÂRİ(Ana Ortaklık Payları)	916,706.47	6,804,245.63	-86.53	8,103,224.20	-16.03
Kaynak: Finnet					

AÇIKLAMALAR

- ✓ **NÖTR önerisi;** kurumumuz tarafından yapılan değerlendirme sonucunda, yüzde 0,01-14,99 aralığında getiri potansiyeli ortaya çıkan şirketler için verilmektedir.
- ✓ **TUT önerisi;** kurumumuz tarafından yapılan değerlendirme sonucunda yüzde 15,00-24,99 aralığında getiri potansiyeli ortaya çıkan şirketler için verilmektedir.
- ✓ **AL önerisi;** kurumumuz tarafından yapılan değerlendirme sonucunda yüzde 25,00 ve üzerinde getiri potansiyeli ortaya çıkan şirketler için verilmektedir.

KAYNAKLAR

- ✓ Şirketin Finansal Tabloları ve Dipnotları,
- ✓ Şirketin Faaliyet Raporu
- ✓ Şirketin Finansal Sonuçlar Sunumu
- ✓ Finnet(finansal veri ve tabloların çekilmesi hususunda)

YASAL UYARI

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir.

Burada yer alan yorum ve 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.

Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

Alnus Yatırım Araştırma Ekibi

Yusuf Kavak

Araştırma Müdürü