

Türk Traktör

2Ç26 Finansal Sonuçlar – Negatif

- ✓ **Ertelenmiş vergi gelirinin etkisiyle beklentileri aşan net kar.** 2Ç26 döneminde Türk Traktör'ün net karı yıllık bazda %55,6 artışla 696 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Kurum beklentimiz ve ortalama piyasa beklentisi sırasıyla 3 mn TL ve 73 mn TL seviyelerinde bulunuyordu. Tahminimizdeki sapma, şirketin bu dönemde 969 mn TL ile kurum beklentimizin oldukça üzerinde ertelenmiş vergi geliri kaydetmesinden kaynaklandı. Ertelenmiş vergi gelirinden arındırılmış bazda ise şirketin 2Ç26'da 273,1 mn TL net zarar kaydettiğini hesaplıyoruz (2Ç25 dönemi arındırılmış net karı: 528,17 mn TL). Şirketin net borcu bu dönemde 2Ç25'teki 9,97 mİr TL'den 8,96 mİr TL'ye hafif geriledi. Şirketin net finansal giderleri bu dönemde yıllık bazda %59,6 düşüş kaydederek 875,6 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Net faiz giderleri ve net kur farkı giderlerinde yıllık bazda kaydedilen sırasıyla %24 ve %97 oranındaki düşüşler net finansal giderlerdeki gerilemede belirleyici oldu. Türk Traktör'ün net borçta ılımlı gerilemeye karşın, arındırılmış karlılıkta zayıflamaya işaret eden 2Ç26 finansallarının hisse performansına etkisini 'negatif' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Kurum beklentimize paralel ciro performansı.** 2Ç26'da Türk Traktör'ün konsolide satış gelirleri, satış hacmindeki daralmaya bağlı olarak yıllık bazda %21,7 düşüşle 12,92 mİr TL ile kurum beklentimize ve ortalama piyasa beklentisine paralel gerçekleşti. Bu dönemde ihracatların satış gelirleri içerisindeki payı yıllık bazda 19,3 puan artışla %42,9'a yükseldi.
- ✓ **Satış hacimleri.** Toplam traktör satış hacmi bu dönemde yıllık bazda %18 düşüşle 5.890 adet seviyesinde gerçekleşti (çeyrekse bazda %32 artış). Toplam traktör satış hacminin %36'sını oluşturan yurt içi satış hacmi, bu dönemde yıllık bazda %52 düşüşle 2.126 adet olarak gerçekleşti (Yurt içi traktör satış hacminin payı: 2Ç25: %62, 1Ç26: %37). Çeyrekse bazda ise %27 artış görüldü. Yurt dışı satış hacmi yıllık bazda %39 artışla 3764 adet seviyesinde gerçekleşti. Çeyrekse bazda da %34 yükseliş kaydedildi. 2Ç26'da yurt dışı traktör satış hacmi toplam traktör satış hacminin %64'ünü oluşturdu (2Ç25: %38, 1Ç26: %63).
- ✓ **Beklentimizin hafif üzerinde gerçekleşen FAVÖK.** Bu dönemde, operasyonel giderlerde yıllık bazda kaydedilen %12,3 oranındaki düşüşe karşın, brüt karlılıktaki %54,8'lik gerileme nedeniyle, şirketin FAVÖK'ü yıllık bazda %65 düşüşle 570 mn TL'ye geriledi. Açıklanan rakam kurum beklentimizin %7,6 üzerinde, ortalama piyasa beklentisinin ise %5,1 altında gerçekleşti. 2Ç26'da FAVÖK marjı yıllık bazda 5,5 puan düşüşle %4,4 seviyesine geriledi. Bu dönemde şirketin faaliyet giderlerinin 1,38 mİr TL ile öngörümüzün altında gerçekleşmesi, açıklanan FAVÖK'ün kurum beklentimizi hafif aşmasında belirleyici oldu.
- ✓ **Şirket 2026 yılsonu öngörülerini hafif revize etti.** Bu yıla ilişkin olarak, Türk Traktör, Türkiye traktör pazar büyüklüğü beklentisini 20.000 – 26.000 adet bandından 21.000 – 26.000 adet bandına çekti. İç piyasa traktör satışı beklentisini 8.000 – 10.000 adet bandından 8.500 – 10.000 adet bandına revize eden şirket, ihrac traktör satışı beklentisini 11.000-13.500 adet olarak korudu. Şirketin yatırım harcamaları öngörüsü de 60 - 70 mn dolar bandında tutuldu.
- ✓ **TTRAK için 550,50 TL olan hedef fiyatımızı 508,80 TL seviyesine revize ediyor; 'TUT' tavsiyemizi sürdürüyoruz.** Şirketin arındırılmış karlılıkta zayıflamaya işaret eden 2Ç26 sonuçlarının ardından modelimizi güncelliyoruz. Bu çerçevede, 550,50 TL olan hedef fiyatımızı 508,80 TL seviyesine revize ediyor; 'TUT' tavsiyemizi sürdürüyoruz.

TUT

Hisse Fiyatı: 405,50 TL

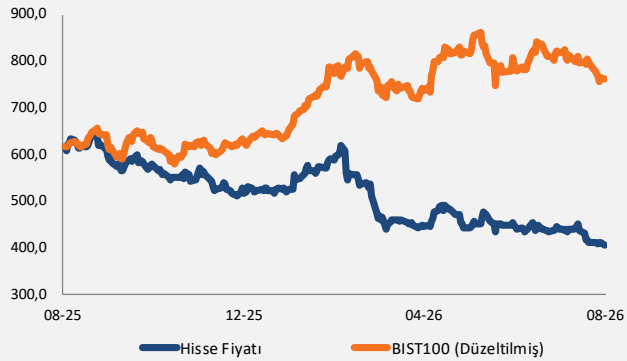
Hedef Fiyat: 508,80 TL

Getiri Potansiyeli: %25

Özet Veriler

Hisse Kodu	TTRAK
Cari Fiyat (TL)	405,50
52H En Yüksek (TL)	652,00
52H En Düşük (TL)	404,00
Piyasa Değeri (mn TL)	40.577
Piyasa Değeri (mn USD)	854
Halka Açıklık Oranı (%)	24,95
Konsensus HF (TL)	502,75
Konsensus Tavsiye	0% B / 90,9% H / 9,1% S
3A Hacim (mn USD)	9,1
HLV HBK (2026T)	-7,18
Konsensus HBK (2026T)	11,12

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

TTRAK (Mn TL)	2Ç26	2Ç25	Yıllık değişim	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	12.919	16.500	-21,7%	12.493	12.937
FAVÖK	570	1.628	-65,0%	529	600
FAVÖK marjı	4,4%	9,9%	-5,5%	4,2%	4,6%
Net kâr	696	447	55,6%	3	73
Net kâr marjı	5,4%	2,7%	2,7%	0,0%	0,6%

Kaynak: TTRAK, HLY Araştırma, *Research Turkey Anketi

