

Türk Traktör

3Ç26 Finansal Sonuçlar – Nötr

- ✓ **Beklentilerin altında gerçekleşen net zarar.** 3Ç25 döneminde 368 mn TL net kar elde eden Türk Traktör, 3Ç26'da 83 mn TL net zarar kaydetti. Kurum beklentimiz ve ortalama piyasa beklentisi sırasıyla 330 mn TL ve 161 mn TL net zarar seviyelerinde bulunuyordu. Tahminimizdeki sapma, şirketin bu dönemde operasyonel karlılığındaki %54,5 oranındaki gerilemeye karşın 935,5 mn TL ile beklentimizin oldukça üzerinde FAVÖK elde etmesine ek olarak, 149,6 mn TL ile diğer faaliyetlerden öngörülerimizi aşan tutarda net gelir kaydetmesinden kaynaklandı. Geçen yılın aynı döneminde diğer faaliyetlerden 208,4 mn TL net gider kaydeden şirket, 3Ç26 döneminde diğer faaliyetlerden 149,6 mn TL net gelir kaydetti. Bu arada, şirket 3Ç26 döneminde 122 mn TL tutarında ertelenmiş vergi gideri kaydetti. Ertelenmiş vergi giderinden arındırılmış bazda ise şirketin 3Ç26'da 38,86 mn TL net kar kaydettiğini hesaplıyoruz (3Ç25 dönemi arındırılmış net karı: 422,66 mn TL). Şirketin net borcu bu dönemde 3Ç25'teki 13,97 mİr TL'den 7,88 mİr TL'ye geriledi. Şirketin net finansal giderleri bu dönemde yıllık bazda %37,1 düşüş kaydederek 838,9 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Net faiz giderinde kaydedilen %35 oranındaki düşüş net finansal giderlerdeki gerilemede belirleyici oldu. Türk Traktör'ün net borcunda kaydedilen belirgin gerilemeye karşın, traktör satışlarındaki düşüş eğilimi ve operasyonel karlılıkta devam eden daralma nedeniyle 3Ç26 finansallarının hisse performansına etkisini 'nötr' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Kurum beklentimizin üzerinde gerçekleşen ciro performansı.** 3Ç26'da Türk Traktör'ün konsolide satış gelirleri, satış hacmindeki daralmaya bağlı olarak yıllık bazda %19,9 düşüşle 11,74 mİr TL ile kurum beklentimizin %8 üzerinde, piyasa beklentisine ise paralel gerçekleşti. Bu dönemde ihracatların satış gelirleri içerisindeki payı yıllık bazda 1,2 puan düşüşle %32,7'ye geriledi.
- ✓ **Satış hacimleri.** Toplam traktör satış hacmi bu dönemde yıllık bazda %14 düşüşle 5.040 adet seviyesinde gerçekleşti (çeyrek bazda %14 düşüş). Toplam traktör satış hacminin %47'sini oluşturan yurt içi satış hacmi, bu dönemde yıllık bazda %16 düşüşle 2.379 adet olarak gerçekleşti (Yurt içi traktör satış hacminin payı 2Ç26: %36, 3Ç25: %49). Çeyrek bazda ise %12 artış görüldü. Yurt dışı satış hacmi yıllık bazda %11 düşüşle 2.661 adet seviyesinde gerçekleşti. Çeyrek bazda da %29 geriledi. 3Ç26'da yurt dışı traktör satış hacmi toplam traktör satış hacminin %53'ünü oluşturdu (2Ç26: %64, 3Ç25: %51).
- ✓ **Beklentilerin üzerinde gerçekleşen FAVÖK.** Bu dönemde, operasyonel giderlerde yıllık bazda kaydedilen %5,7 oranındaki düşüşe karşın, brüt kardaki %38'lik gerileme nedeniyle, şirketin FAVÖK'ü yıllık bazda %54,5 düşüşle 935,5 mn TL'ye geriledi. Açıklanan rakam kurum beklentimizin %48,4, ortalama piyasa beklentisinin de %33 üzerinde gerçekleşti. 3Ç26'da FAVÖK marjı yıllık bazda 6,1 puan düşüşle %8'e geriledi. Bu dönemde şirketin brüt karının 1,47 mİr TL ile öngörümüzün üzerinde gerçekleşmesi, FAVÖK'ün kurum beklentimizi aşmasında belirleyici oldu.
- ✓ **TTRAK için 508,80 TL seviyesindeki hedef fiyatımızı 450 TL'ye revize ediyor ve 'TUT' tavsiyemizi sürdürüyoruz.** Şirketin FAVÖK'ünün beklentileri aşmasına karşın, yıllık bazda devam eden düşüş eğilimine ek olarak, traktör pazarında süregelen daralma nedeniyle Türk Traktör'ün 3Ç26 finansallarının ardından temkinli duruş sergilemeyi tercih ediyoruz. Bu çerçevede, modelimizde ve makro tahminlerimizde yaptığımız revizyonların ardından **TTRAK için 508,80 TL seviyesinde olan hedef fiyatımızı 450 TL olarak güncelliyor; "TUT" tavsiyemizi sürdürüyoruz.**

TUT

Hisse Fiyatı: 342 TL

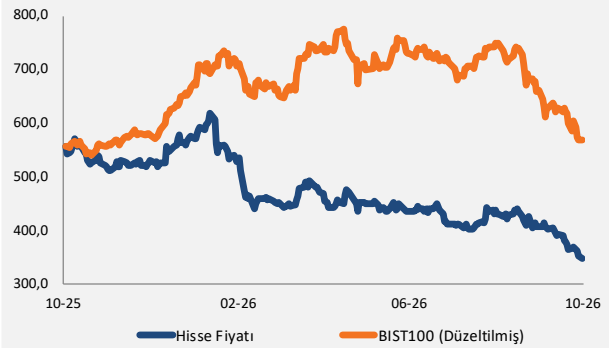
Hedef Fiyat: 450 TL

Getiri Potansiyeli: %32

Özet Veriler

Hisse Kodu	TTRAK
Cari Fiyat (TL)	342,00
52H En Yüksek (TL)	622,50
52H En Düşük (TL)	340,50
Piyasa Değeri (mn TL)	34.223
Piyasa Değeri (mn USD)	689
Halka Açıklık Oranı (%)	24,95
Konsensus HF (TL)	17,00
Konsensus Tavsiye	0% B / 100% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	1,0
HLV HBK (2026T)	-7,60
Konsensus HBK (2026T)	-11,04

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

TTRAK (Mn TL)	3Ç26	3Ç25	Yıllık değişim	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	11.741	14.652	-19,9%	10.842	11.757
FAVÖK	935	2.054	-54,5%	630	702
FAVÖK marjı	8,0%	14,0%	-6,1%	5,8%	6,0%
Net kâr	-83	368	n/a	-330	-161
Net kâr marjı	-0,7%	2,5%	-3,2%	-3,0%	-1,4%

Kaynak: TTRAK, HLY Araştırma, *Research Turkey Anketi

KÜNYE

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT: %0'ın altında azalış

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr
+90 216 285 09 00

İlknur TURHAN

Direktör
Gıda Perakendeciliği, Cam, Çimento, GYO,
Mobilya, Gıda

ITurhan@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 81 85

Ayşegül BAYRAM

Yönetmen
Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım,
Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt

ABayram@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 87 30

İsmail Oğuz PALUT

Uzman Yardımcısı
Bankacılık

IPalut@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 81 70

Görkem Alper ÖREN

Uzman Yardımcısı
Otomotiv

GOren@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 87 56

ÇEKİNCE

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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, 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 ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği ve verimliliği her ne şekilde, suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Bu nedenle, iş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla genel yatırım tavsiyesi niteliğinde hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamlı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekilde ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir taahhüdünü içermeyiştir, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizzat bu kişilere ait ve raci olacaktır. Bu nedenle, işbu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgilere dayanarak özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler nedeniyle oluşabilecek her türlü maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, her ne nam altında olursa olsun ilgililer veya 3. kişilerin uğrayabileceği doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak zarar ve ziyandan hiçbir şekilde ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu olmayacak olup, ilgililer, uğranılan/ugranılacak zararlar nedeniyle hiçbir şekilde ve surette her ne nam altında olursa olsun Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanlarından herhangi bir tazminat talep etme hakkı bulunmadıklarını bilir ve kabul ederler. Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hem fikir olmaması mümkündür. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.