

TTRAK / Türk Traktör

Türk Traktör ve Ziraat Makineleri A.Ş., 2Ç25 döneminde 338,5 milyon TL net kar açıkladı. Piyasa beklentisi şirketin bu dönemde 320,9 milyon TL net kar açıklaması yönündeydi. Bu bakımdan şirket beklentilerin üzerinde çeyreklik net kar elde etmiş oldu. Net kar yıllık bazda %87,1 azalış gösterirken, bir önceki çeyreğe göre %35,1 arttı. Net kar marjı ise yıllık bazda 9,7 puan azalış göstererek %2,7 seviyesinde gerçekleşti. Satış gelirlerindeki daralmaya ek olarak, azalan brüt karlılık ve net finansman giderindeki büyüme şirketin net karını baskılayan unsurlar oldu. Diğer faaliyetlerden gelirlerdeki büyüme ve dönem vergi giderindeki azalış ise net karı destekleyen unsurlar oldu.

Satış gelirleri yıllık bazda %41,0 azalış gösterdi

2Ç25 döneminde şirketin satış gelirleri, yıllık %41,0 azalış göstererek 12.489 milyon TL'ye geriledi. Satış gelirlerindeki azalışta traktör satış hacmindeki gerileme etkili oldu. Piyasa beklentisi şirketin bu dönemde 12.526 milyon TL satış geliri elde etmesi yönündeydi. Satış gelirleri piyasa beklentisine paralel bir seviyede gerçekleşirken, bir önceki çeyreğe göre ise %7,4 azaldı. Brüt kar yıllık %57,8 azalışla 1.951 milyon TL olurken, brüt kar marjı yıllık 6,2 puan azalışla %15,6 seviyesinde gerçekleşti. Satış gelirlerindeki daralmaya ek olarak satışların maliyetinin ciroya oranının artış göstermesi şirketin brüt karlılığının zayıflamasına neden oldu.

FAVÖK 1.232 milyon TL oldu

FAVÖK yıllık bazda %66,0 azalış gösterirken, çeyreklik bazda %17,4 artış gösterdi ve 1.232 milyon TL oldu. Piyasa beklentisi şirketin bu dönemde 1.089 milyon TL FAVÖK elde etmesi yönündeydi. Bu bakımdan şirket beklentilerin üzerinde bir çeyreklik FAVÖK elde etmiş oldu. FAVÖK marjı da yıllık 7,2 puan azalışla %9,9 seviyesinde gerçekleşti. Bir önceki çeyrekte %7,8 FAVÖK marjı elde edilmişti. FAVÖK marjındaki gerilemede satışların maliyetinin ciroya oranının artması sonucu azalan brüt karlılığın etkisi hissedildi.

6 Aylık Sonuçlar

2025 yılının ilk 6 ayına baktığımızda, şirketin satış gelirleri yıllık bazda %42,9 azalışla 25.977 milyon TL'ye geriledi. Brüt kar marjı 7,4 puan azalışla %14,1 seviyesinde, FAVÖK marjı 7,8 puan azalışla %8,8 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK yıllık bazda %69,7 azalış gösterdi ve 2.282 milyon TL olarak hesaplandı. Bu sonuçlarla birlikte şirketin 6 aylık net dönem kari %88,6 azalışla 589,0 milyon TL'ye geriledi.

Piyasa Bilgileri

Kapanış (TL)	592.50
Piyasa Değeri (mn TL)	59,289.6
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	14,229.5
Bugünkü Sermaye (bin TL)	100,067
Halka Açık Sermaye	24,016
Halka Açıklık Oranı	%24

Hisse Performansı (TL)

	Değ. (%)
1 Aylık	6.3
3 Aylık	-4.2
Yılbaşına göre	-16.0
Son 1 Yıl	-19.3

**Relatif Performans (TL)
(Bist 100'e Göre)**

	Değ. (%)
1 Aylık	-5.2
3 Aylık	-15.4
Yılbaşına göre	-21.7
Son 1 Yıl	-16.6

Piyasa Çarpanları

F/K	13.5
PD/DD	3.9
FD/NS	0.9

Bilanço Özeti (Bin TL)

	2025/06
Aktifler	40,015,810
Net Borç	7,548,659
Net Döviz Pozisyonu	566,664
Net Satışlar	25,976,792
FAVÖK	2,282,063
Net Kar/Zarar	588,972

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	2Ç25	2Ç24	Değ. (%)	1Ç25	Değ. (%)	6A25	6A24	Değ. (%)
Net Satışlar	12,489,422	21,173,845	-41.0	13,487,371	-7.4	25,976,792	45,468,333	-42.9
Brüt Faaliyet Karı	1,951,111	4,628,884	-57.8	1,704,155	14.5	3,655,266	9,747,463	-62.5
Faaliyet Giderleri	1,192,188	1,471,670	-19.0	1,303,939	-8.6	2,496,127	3,202,818	-22.1
Finansman Gelir/Gider	-1,639,336	-204,339	a.d.	-609,369	a.d.	-2,248,705	433,920	a.d.
Esas Faaliyet Karı	758,923	3,157,214	-76.0	400,216	89.6	1,159,139	6,544,645	-82.3
FAVÖK	1,232,391	3,620,153	-66.0	1,049,672	17.4	2,282,063	7,541,665	-69.7
Ana Ortaklık Net Kar	338,465	2,621,244	-87.1	250,507	35.1	588,972	5,180,467	-88.6

Oranlar	2Ç25	2Ç24	Fark	1Ç25	Fark	6A25	6A24	Fark
Brüt Karı Marjı (%)	15.6	21.9	-6.2	12.6	3.0	14.1	21.4	-7.4
Esas Faa.Kar Marjı (%)	6.1	14.9	-8.8	3.0	3.1	4.5	14.4	-9.9
Favök Marjı (%)	9.9	17.1	-7.2	7.8	2.1	8.8	16.6	-7.8
Net Kar Marjı (%)	2.7	12.4	-9.7	1.9	0.9	2.3	11.4	-9.1

TTRAK / Türk Traktör**Traktör satışları geçen yıla göre zayıf seyrediyor**

Şirket 2025 yılının ilk 6 aylık döneminde yurt içinde 173 adet ithal ve 9.555 adet yerli traktör satışı gerçekleştiren, yurt dışında ise 5.163 adet traktör satışı gerçekleştirdi. Şirket geçen yılının aynı döneminde yurt içinde 398 adet ithal ve 17.206 adet yerli traktör satışı gerçekleştiren, yurt dışında ise 8.185 adet traktör satışı gerçekleştirmişti. Şirket yurt içi ve uluslararası pazarda traktör satışlarındaki daralma nedeni ile bu yıl traktör satış adetlerinde geçen yıla göre zayıf performans gösteriyor. 2024 yılında toplam yüzde 18 oranında daralan Türkiye traktör pazarı, 2025 yılının ilk altı ayında geçtiğimiz yılın aynı döneminde göre yüzde 27 oranında daralmıştır.

Şirketin pazar payı daraldı

Türkiye'de 2024 yılının ilk altı ayında traktör pazarı 32.372 adet seviyesindeyken, Türk Traktör'ün pazar payı 15.628 adet ile yüzde 48,3 seviyesinde gerçekleşmişti. 2025 yılının ilk altı ayında ise Türkiye'de traktör pazarı yüzde 27'lik daralma ile 23.559 adet olurken, Türk Traktör'ün pazar payı ise 9.629 adet ile yüzde 40,9 seviyesine geriledi. Buna karşın 2025 yılı Haziran ayı itibarıyla New Holland pazardaki 1. marka konumunda olmayı sürdürürken, CASE IH ise pazarda 2. marka konumundan 5. marka konumuna geriledi.

İş makinesi satışlarında artış var

Şirket 2025 yılının ilk altı aylık döneminde 235 adet yerli ve 175 adet ithal olmak üzere toplam 410 adet iş makinesi satışı gerçekleştirdi. Şirket geçen yılın aynı döneminde 200 adet yerli ve 169 adet ithal olmak üzere toplam 369 adet iş makinesi satışı gerçekleştirmişti. Böylece şirketin iş makinesi satış adedi geçen yılın ilk altı aylık döneminde göre yüzde 11 oranında artış göstermiş oldu.

Net borç pozisyonu artıyor

Şirketin net borç pozisyonu 2024 yılının aynı dönemine göre %511,7 artarken, bir önceki çeyreğe göre %100,9 artarak bu dönemde 7.548 milyon TL olarak gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu ise 1,2 seviyesinde gerçekleşti. 30 Haziran 2025 itibarıyla şirketin 566,7 milyon TL döviz fazlası bulunmaktadır.

Şirketin nakit değerleri arttı

Şirketin nakit değerleri 2024 yıl sonuna göre 1.160 milyon TL artarak 7.740 milyon TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 2.864 milyon TL nakit girişi sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 1.759 milyon TL nakit çıkışı olurken finansman faaliyetlerinden 403,7 milyon TL nakit çıkışı oldu.

2025 yılı beklentileri

Şirket 2025 yılında yurt içi traktör pazarındaki daralma sebebiyle Türkiye traktör pazar büyüklüğü beklentisini 40 - 46 bin adet (önceki 42 - 48 bin adet), iç piyasa traktör satış beklentisini ise 18 - 22 bin adet (önceki 20 -24 bin adet) olarak revize etti.

Şirket 2025 yılında uluslararası traktör pazarındaki daralma sebebiyle ihraç traktör satış beklentisini 10 - 12 bin adet (önceki 11 - 13 bin adet) olarak revize etti.

Şirket 2025 yılı için yatırım harcamaları beklentisini ise 75 - 100 milyon USD (önceki 140 - 160 milyon USD) olarak revize etti.

Değerlendirme ve hedef fiyat

Türk Traktör ve Ziraat Makineleri A.Ş.'nin 2025 yılının ikinci çeyreğine yönelik açıkladığı finansal sonuçları zayıf bulduk. Şirketin satış gelirlerindeki daralmaya ek olarak, azalan brüt karlılığı ve net finansman giderindeki büyüme bu dönemde net karını baskılayan unsurlar olarak öne çıktı. Diğer faaliyetlerden gelirlerdeki büyüme ve dönem vergi giderindeki azalış ise net karı destekleyen unsurlar olarak dikkat çekti. Şirketin operasyonel performansına bakıldığında 2025 yılının altı ayında yurt içi ve uluslararası pazardaki daralmanın da etkisi ile traktör satış hacmindeki azalış cirodaki yüzde 41 oranındaki daralmanın başlıca sebebi oldu. Satışların maliyetinin ciroya oranının artış göstermesi de brüt karlılığı negatif etkiledi. Şirketin yurt içi pazar payındaki daralma da bilançoda öne çıkan negatif noktalar arasında yer aldı. Şirketin net borç pozisyonu artış gösterse de 1,2 seviyesinde olan Net borç/FAVÖK rasyosu şirket için risk teşkil etmiyor. TTRAK için 12 aylık dönemde İNA modelimize göre 810 TL olan hedef fiyatımızı 770 TL seviyesine revize ediyoruz.

TTRAK / Türk Traktör

Bilanço (Bin TL)	2022	2023	2024	2024/06	2025/06	Değ.(%)
Dönen Varlıklar	32,767,557	42,123,904	26,811,371	30,422,010	24,879,024	-18.2
Hazır Değerler	12,259,645	20,771,732	7,693,598	7,541,364	7,746,240	2.7
Ticari Alacaklar	5,834,137	4,069,123	5,053,321	6,701,724	3,948,237	-41.1
Diğer Alacaklar	0	0	0	0	0	a.d.
Stoklar	10,667,574	14,648,136	11,368,198	13,251,844	10,431,798	-21.3
Diğer Dönen Varlıklar	2,798,230	2,586,599	2,612,297	2,774,592	2,504,924	-9.7
Duran Varlıklar	11,040,336	12,548,436	15,113,637	14,732,029	15,136,786	2.7
Ticari Alacaklar	304	184	0	148	0	a.d.
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0	0	0	0	0	a.d.
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	0	a.d.
Maddi Duran Varlıklar	6,415,037	7,684,409	9,663,468	8,887,221	10,240,302	15.2
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	4,010,250	3,948,938	4,419,610	4,123,934	4,320,981	4.8
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0	0	0	a.d.
TOPLAM AKTİFLER	43,807,893	54,672,340	41,925,008	45,154,040	40,015,810	-11.4
Kısa Vadeli Yükümlülükler	25,587,789	26,505,545	18,763,765	20,221,460	19,432,931	-3.9
Finansal Borçlar	6,751,243	7,435,538	7,568,715	5,251,226	9,203,926	75.3
Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	2,444,363	940,772	1,477,140	1,268,296	1,606,000	26.6
Ticari Borçlar	13,670,619	14,789,898	8,480,874	10,914,751	6,773,120	-37.9
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	2,721,564.03	3,339,336.87	1,237,035.94	2,787,187.45	1,849,886.05	-33.6
Uzun Vadeli Yükümlülükler	2,647,612	2,229,054	3,364,570	3,097,048	5,424,265	75.1
Finansal Borçlar	1,602,168	1,375,157	2,378,986	2,288,712	4,516,873	97.4
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	a.d.
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	1,045,444.41	853,896.56	985,584.09	808,336.10	907,392.33	12.3
Öz Sermaye	15,572,492	25,937,741	19,796,673	21,835,531	15,158,614	-30.6
TOPLAM PASİFLER	43,807,893	54,672,340	41,925,008	45,154,040	40,015,810	-11.4

Temel Rasyolar	2022	2023	2024	2024/06	2025/06
Cari Oran	1.3	1.6	1.4	1.5	1.3
Likide Oran	0.8	0.9	0.7	0.7	0.6
Toplam Borç / Toplam Aktif	64.5	52.6	52.8	51.6	62.1
T. Finansal borç / Aktif	24.6	17.8	27.3	19.5	38.3
Toplam Borç / Özsermaye	181.3	110.8	111.8	106.8	164.0

Gelir Tablosu (Bin TL)	2Ç24	2Ç25	Değ. (%)	6A24	6A25	Değ. (%)
Satış Gelirleri	21,173,845	12,489,422	-41.0	45,468,333	25,976,792	-42.9
Satışların Maliyeti	16,544,961	10,538,310	-36.3	35,720,870	22,321,526	-37.5
Brüt Kar/Zarar	4,628,884	1,951,111	-57.8	9,747,463	3,655,266	-62.5
Faaliyet Giderleri	1,471,670	1,192,188	-19.0	3,202,818	2,496,127	-22.1
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	3,157,214	758,923	-76.0	6,544,645	1,159,139	-82.3
Esas Faaliyet Karı	3,094,993	1,525,544	-50.7	6,157,411	1,970,404	-68.0
FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar)	3,620,153	1,232,391	-66.0	7,541,665	2,282,063	-69.7
Ana Ortaklık Net Kar	2,621,244	338,465	-87.1	5,180,467	588,972	-88.6

Karlılık Oranları	2Ç24	2Ç25	6A24	6A25
Brüt Kar Marjı	21.9	15.6	21.4	14.1
Favök Marjı	17.1	9.9	16.6	8.8
Net Kar Marjı	12.4	2.7	11.4	2.3

Kaynak : İntegral Yatırım Menkul Değerler, Finnet

Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayınlanan Uyarı Notu:

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.

Çekince: Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Maslak Mah. Saat Sk. Spine Tower, No:5 Kat:2, 34398 Sarıyer/İstanbul

tel : 444 1 858 (ULU)

fax : 0212 328 30 81

Mersis No : 0 478 051 8427 000 17

www.integralyatirim.com.tr