

Zayıf sektör, zayıf bilanço

Türk Traktör, 2Ç26'da 12,919 milyar TL hasılat, 569,63 milyon TL FAVÖK ve 695,86 TL Net Kâr ile **beklentilerimiz dahilinde hasılat ve FAVÖK, beklentilerimizin üzerinde net kâr paylaştı.**

Sektör için oldukça zayıf bir yarıyıl geride kaldı.

2026 yılının ikinci çeyreğinde de ilk çeyrekteki zayıf görünüm devam ederken, traktör pazarı yıllık bazda %51 daraldı. Böylece 2026 yılının ilk yarısında pazardaki daralma %55'e ulaştı. Sektör genelindeki bu sert küçülme tüm oyuncular üzerinde baskı yaratırken, TTRAK ilk altı ayda pazar payını geçen yılın aynı dönemindeki %40,9 seviyesinden %41,8'e yükseltmeyi başardı. Ancak pazar payındaki iyileşmeye rağmen toplam pazar hacmindeki keskin daralma, şirketin operasyonel faaliyetleri ve finansal sonuçları üzerinde baskı oluşturmaya devam etti.

Tier-3 engeli artık ortadan kalktı.

Geçmiş yıllarda şirketin operasyonel performansını baskılayan Tier-3'ten Tier-5 emisyon standardına geçiş süreci tamamlandı. Hatırlatmak gerekirse, TTRAK bu dönüşümü rakiplerine kıyasla daha erken tamamlamış, Tier-3 emisyon standardına sahip ürünlerin satış süresinin uzatılması ise henüz bu dönüşümü gerçekleştiremeyen rakiplerin pazar payı kazanımına sebep olmuştu. 2026 yılı başı itibarıyla Tier-5 emisyon standardının zorunlu hale gelmesiyle birlikte şirketin kaybettiği pazar payını kademeli olarak geri kazanmayı sürdürdüğünü görüyoruz.

Pazar payı geri kazanımı operasyonel faaliyetler için yeterli olmadı.

TTRAK, sektörün Tier-5'e geçiş sürecinde kaybettiği pazar payının önemli bir kısmını geri kazanmış olsa da daralan pazar yapısı nedeniyle hem üretim hem de satış tarafında belirgin bir zayıflama yaşadı. Bu dönemde şirketin traktör üretimi 2Ç25'e göre %34 azalarak 4.980 adet seviyesinde gerçekleşirken, yurt içi satışlar %52 düşüşle 2.126 adede geriledi. Buna karşılık yurt dışı satışlar %39 artışla 3.764 adet seviyesine yükseldi. Böylece 2Ç26 toplam traktör satışı 5.890 adet olarak gerçekleşti.

Şirket, 2026 yılı yurt içi traktör satış beklentisini 8.000-10.000 adet aralığından 8.500-10.000 adet aralığına revize etti.

Kârlılık tarafındaki zayıflık sürüyor.

Şirket, 2Ç26'da 1,164 milyar TL Brüt Kâr elde ederken, Brüt Kâr marjı yıllık bazda 6,62 puan gerileyerek %9,0 seviyesinde gerçekleşti. Esas faaliyetler tarafında şirket bu çeyrekte de sınırlı ölçüde zarar açıklamaya devam etti. FAVÖK, yıllık bazda %65,0 azalışla 569,63 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı ise 5,46 puan gerileyerek %4,41 oldu. İlk çeyrekte oldukça sınırlı kalan FAVÖK üretiminin ardından ikinci çeyrekte daha anlamlı bir operasyonel kârlılık elde edilmesi görece olumlu değerlendirilebilir. Kurumlar vergisi oranının %12,5'e düşmesi sonucunda kaydedilen 969 milyon TL tutarındaki ertelenmiş vergi geliri, net kârlılığı önemli ölçüde destekledi ve şirketin üst üste iki çeyrek süren net zarar döneminin ardından yeniden net kâr açıklamasını sağladı.

Borçluluk tarafında iyileşme görülüyor.

Şirket, 2026 yılının ilk altı ayında 8,17 milyar TL ve 3,89 milyon EUR tutarında kredi geri ödemesi gerçekleştirirken, aynı dönemde 7,24 milyar TL tutarında yeni kredi kullandı. Dönem sonunda finansal borçlar yıllık bazda %18 azalarak 14,46 milyar TL'ye, net borç ise %9 gerileyerek 8,97 milyar TL'ye indi. Böylece Net Borç/FAVÖK rasyosu 2,62x seviyesine geriledi.

Genel olarak bakıldığında sonuçları SINIRLI OLUMSUZ değerlendiriyoruz. Traktör pazarında ilk yarıda yaşanan %55'lik daralma şirketin operasyonel performansı üzerinde belirleyici olmaya devam etti. Buna rağmen, ilk çeyrekte görülen oldukça zayıf operasyonel görünüme kıyasla ikinci çeyrekte daha anlamlı bir FAVÖK yaratımı ve operasyonel tarafta kısmi bir toparlanma görüyoruz. Pazar payındaki artış ve borçluluk göstergelerindeki iyileşmeyi olumlu değerlendirmekle birlikte, yurt içi talepteki zayıf seyrin devam etmesi nedeniyle kısa vadede şirket üzerindeki baskının süreceğini düşünüyoruz.

Temel Veriler

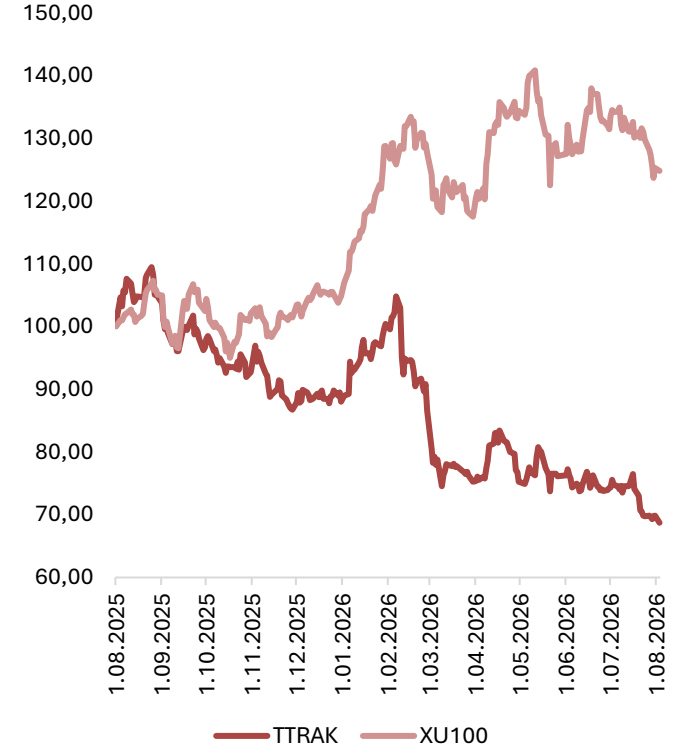
Son Fiyat (TL)	405,50
Piyasa Değeri (milyon TL)	40.577
Piyasa Değeri (milyon USD)	853,342
F/K	A.D.
FD/FAVOK	14,49
PD/DD	2,14
Hisse Sayısı (milyon lot)	100,1
Ort. İşlem Hacmi (milyon TL)	48,89

Fiyat Performansı

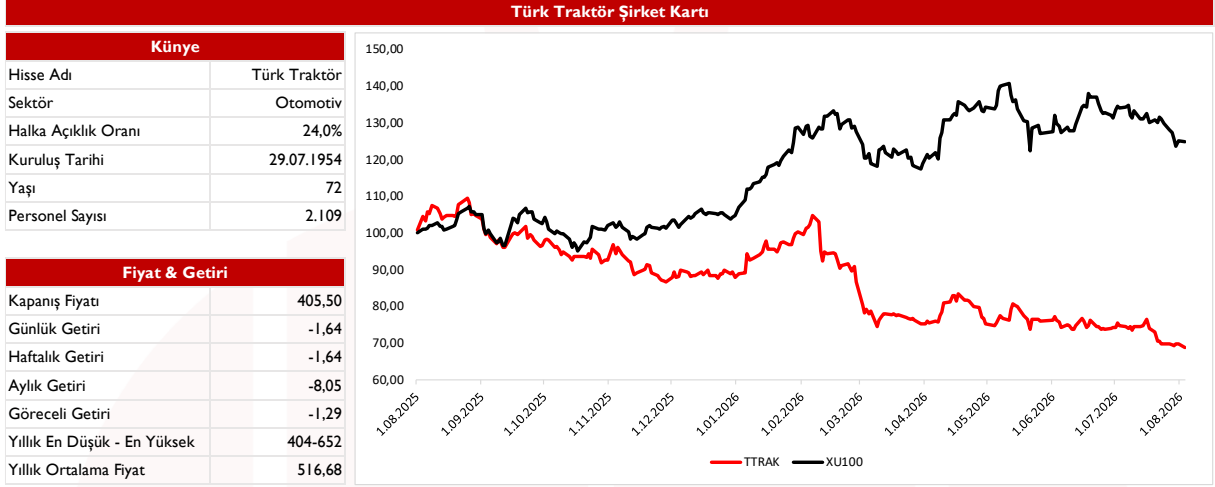
	1 Ay	3 Ay	12 Ay
BİST100'E GÖRE	-1,39	-1,85	-57,02
Nominal (TL)	-8,05	-8,67	-31,79
Nominal (USD)	-9,61	-13,86	-48,70

Pay Sahibi

	%
Koç Holding A.Ş.	37,50
Cnh Österreich Gmbh	37,50
Diğer	25,00

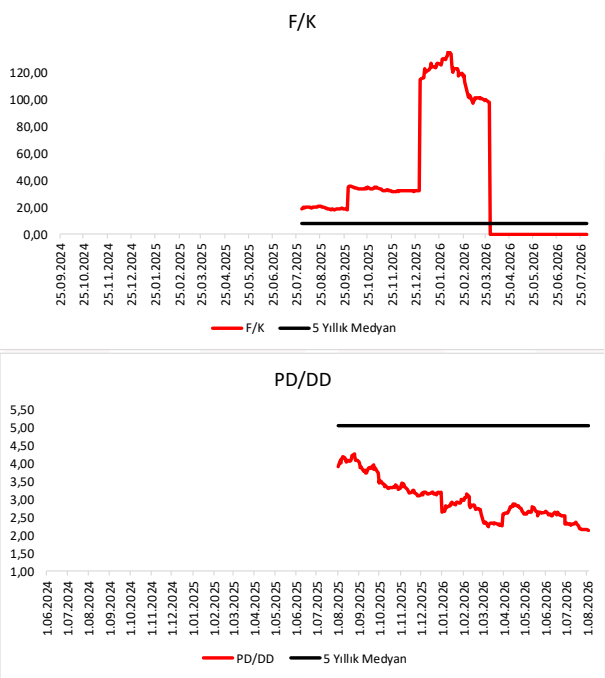


Mustafa GÖNÜL
mgonul@marbasmenkul.com.tr



Özet Bilanço					Özet Bilanço				
Kalemler	2026/06	2026/03	Değişim(%)		Items	2026/06	2026/03	2025/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	23.107	25.327	-8,77		Net Satışlar	23.680	10.056	53.837	-56,02
Nakit ve Benzerleri	4.599	7.296	-36,96		Yurt İçi Satışlar	16.784	7.332	51.547	-67,44
Stoklar	9.046	10.276	-11,97		Yurt Dışı Satışlar	11.846	4.798	17.214	-31,18
Ticari Alacaklar	5.554	4.954	12,12		Diğer Satışlar	0	0	0	a.d
Duran Varlıklar	19.215	18.147	5,88		Satışların Maliyeti	21.806	9.393	46.435	-53,04
Maddi Duran Varlıklar	12.652	11.984	5,58		İskontolar	0,00	2.074,15	14.923,37	a.d
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	6.121	5.843	4,76		İndirimler	0,00	0,00	0,00	a.d
Aktifler	42.322	43.474	-2,65		Brüt Kar	1.874	663	7.402	-74,69
Kısa Vadeli Yükümlülükler	21.303	23.395	-8,94		Faaliyet Giderleri	3.014	1.525	5.322	-43,37
Uzun Vadeli Yükümlülükler	2.042	2.988	-31,65		Esas Faaliyet Karı	-1.140	-862	2.081	-32,23
Toplam Borç	23.345	26.383	-11,51		Amortisman	1.738	889	2.875	-39,55
Net Borç	8.965	9.201	-2,56		FAVÖK	598	26	0	2.169,76
Sermaye	100	100	0,00		Vergi Öncesi Kar	-1.448	-1.098	1.005	-31,88
Özkaynaklar	18.976	17.091	11,03		Ana Ortaklık Net Ka	-669	-1.276	455	47,54

Oran Analizi			
Oranlar	2026/06	2026/03	Değişim(%)
Likidite			
Cari Oran	1,08	1,08	0,00
Likit Oran	0,53	0,54	-0,01
Değerleme			
F/K	0,00	0,00	0,00
PD/DD	2,14	2,60	-0,46
FD/FAVOK	19,51	14,56	4,95
Karlılık			
Özsermaye Karlılığı	-3,92	-8,19	4,27
Aktif Karlılık	-1,63	-2,97	1,34
Brüt Kar Marjı	7,91	6,59	1,32
Net Kar Marjı	-2,83	-12,68	9,86
FAVÖK Marjı	2,52	0,26	2,26
Büyüme			
Net Kar Büyüme	0,00	0,00	0,00
FAVÖK Büyüme	-80,17	-97,97	17,80
Özsermaye Büyüme	25,19	21,62	3,57
Aktif Büyüme	5,76	2,28	3,48
Faaliyet Etkinliği			
Stok Devir Hızı	3,60	3,72	-0,12
Alacak Devir Hızı	9,29	11,12	-1,83
Ticari Borç Devir Hızı	5,72	6,14	-0,43



YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ

İletişim Bilgileri:

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr

☎ +90 (212) 286 30 00 / 331

☎ +90 (212) 286 30 50

📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul