



Türk Traktör - Nötr

Zayıf piyasa koşulları

TTRAK 2025 3.çeyrekte 11.29mırl TL hasılat, 1.58 mırl TL FAVÖK, 283m TL net zarar ile **beklentilerin hafif aşağısında sonuçlar açıkladığını görmekteyiz.**

Satış kırılımına baktığımız zaman yıl boyu üretim ve satış daralmasının sürdüğünü görmekteyiz. Yılın ilk 9 ayına baktığımızda toplam satışlarda %41 daralma meydana gelirken , yurt içi satışlar %47 , yurt dışı satışların ise %21 daralma gösterdiğini görmekteyiz. Operasyonel verilere baktığımızda ise iç Pazar zorlu koşullar altında daralma devam ederken ihracat tarafında ise iç tarafa kıyasla görece sınırlı daralma görmekteyiz. TTRAK için yılın ilk 9 ayında üretim %38 daralma gösterirken satışlara baktığımızda ise yılın ilk 9 ayında yurt içi traktör satışları %48 , yurtdışı traktör satışları %25 daralma gösterdiğini görmekteyiz.

Türkiye Tarım Sektörüne baktığımız zaman yüksek faiz ortamının getirmiş olduğu ve krediye erişimin görece zor olduğu , artan kur ve yakıt maliyetleriyle beraber tarımsal üretimde %12.2 daralma görmekteyiz. Her ne kadar tarımda sübvansiyon etkin olsa da özellikle fiyatlandırma ortamının bozularak devam ettiği koşullar altında traktör satışlarının da negatif etkilendiğini görmekteyiz. 2Q25'de de söylediğimiz gibi Finansman'a baktığımız zaman hem devlet sübvansiyonunun olması hem de sübvansiyon sonrası Ziraat bankasının görece cazip hale gelmesi sonucu geçtiğimiz önemli pazara sahip olan TT Finans+Koç Finans'ın 2025/9'da görece pazarda gerilediğini görmekteyiz. Özetle tarıma ayrılan bütçenin artması pozitif bir durum olsa da hem görece yüksek faiz ortamı , tarımda yapısal sorunlar ve talep yönlü daralmanın devamı altında negatif ortamın TTRAK'a etkisini negatif değerlendiriyoruz.

Karlılığa baktığımız zaman zorlayıcı koşullar ve hacimsel daralmanın negatif etkilerini görmeye devam ederken kümüle baktığımızda geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre marjlarda daralma görürken 3Q25'de çeyreksele toparlanma dikkat çekicidir. Çeyreksele anlamda kademeli toparlanmanın devamını görsek de hacimsel negatif etkilerin devamının yıl boyu sürdüğünü düşünmekteyiz. 3Q25'de piyasa beklentisi FAVOK için 1.2 mırl olurken , brüt kar marjındaki artış ve görece gider optimizasyonu etkisiyle beraber 1.58mırl TL FAVOK açıkladığını görmekteyiz. Net Kar ise beklentilerin hafif aşağısında gelirken alt kalemlerin negatif etkisinin sınırlandığını görsek de finansal giderlerin karlılığı baskılamaya devam ettiğini görmekteyiz.

Borç yapısında ise çeyreklik anlamda finansal borçlar yatay kalmayı sürdürürken nakit değişimi kaynaklı net borcun %33 artış gösterdiğini görmekteyiz. TTRAK 3Q25 itibarıyla 1.85x NetBorç/FAVOK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Genel olarak baktığımızda beklentilerin hafif aşağısında zayıf sonuçları **NÖTR-SINIRLI NEGATİF** değerlendirmekteyiz. Hikaye anlamında tarım için ayrılan bütçenin devam etmesi , ülkedeki traktörlerin yarısından fazlasının yaşının yüksek olması ve iç tarafta faiz indiriminin de etkisiyle hem talep hem de karlılık anlamında kademeli toparlanma beklentisi sürse de özellikle tarımsal alanda başta fiyatlandırma gibi yapısal sorunların devamının negatif etkilerini TTRAK özelinde de görmeye devam ettiğimizi görmekteyiz. İç taraftaki katalizörler sayesinde karlılıkta kademeli toparlanma görsek de operasyonel verilere baktığımızda henüz toparlanma görmemekteyiz. TTRAK 3Q25 sonrasında beklentilerinde aşağı yönlü revizyona giderken yıl sonu için iç Pazar traktör satış adedi beklentisini 18.000-22.000 adetten 15.500-17.000 adede revize ettiğini görmekteyiz. Aşağı yönlü revizyonu güncel piyasa koşullarında rasyonel olarak değerlendirirken etkisinin **NÖTR-SINIRLI NEGATİF** olmasını beklemekteyiz.

28 Ekim 2025

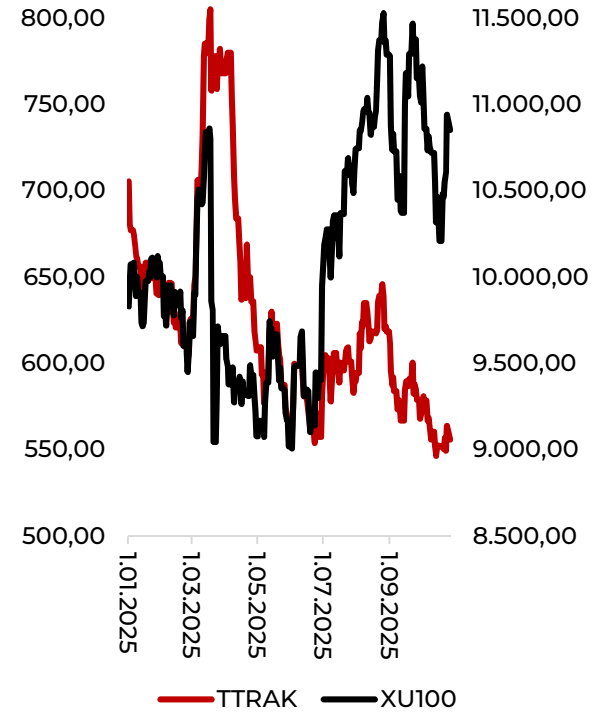
Son Fiyat	556,00
BİLANÇO PUANI	2/10
Piyasa Değeri (mİn TL)	55.637
Piyasa Değeri (mİn \$)	1.330
F/K	0,00
FD/FAVÖK	19,96
PD/DD	3,36
Hisse Sayısı (mİn lot)	100
FDPO (%)	24,94
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mİn TL)	176

FİYAT PERFORMANSI (%)

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	-2,09	-10,30	-37,86
XMESY'E GÖRE	2,57	-8,11	-19,79
Nominal (TL)	-3,97	-7,49	-15,04
Nominal (USD)	-4,68	-10,73	-37,10

ORTAKLIK YAPISI

	%
KCHOL	37,5
CNH OSTERREİCH	37,5
DİĞER	25
850,00	12.000,00





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



EK

ŞİRKET KARNESİ

KARLILIK

PUAN

Brüt Kar Marjı (Y%)	-5,63	0,0
Brüt Kar Marjı (Ç%)	-1,86	0,0
FAVÖK Marjı (Y%)	-12,34	0,0
FAVÖK Marjı (Ç%)	4,60	1,0
Net Kar Marjı (Y%)	-14,94	0,0
Net Kar Marjı (Ç%)	-0,20	0,0

BORÇLULUK

PUAN

Net Borç (mln TL)	10.770,56	0
İşletme Sermayesi (mln TL)	12.177,44	1
Cari Oran	1,28	1
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	-1.747,28	-1
Net Finansman Gideri/Satışlar	12,80	-1

BÜYÜME

PUAN

Brüt Kar Büyüme (Y%)	-42,37	0,5
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	-42,37	0
FAVÖK Büyüme (Y%)	-80,24	0
FAVÖK Büyüme (Ç%)	-33,15	1
Net Kar Büyüme (Y%)	0,00	0
Net Kar Büyüme (Ç%)	-77,04	0,5

PUAN

2,00

Kaynak:Marbaş Menkul Değerler Araştırma Departmanı

Sınai sektörü özelinde karlılık, borçluluk ve büyüme özelinde değerlendirme yapılmakta olup puanlama kriteri üzerinden 15 puan verilmektedir. Giriş sayfasında 10 puana indirgenmektedir. Kriter karşılığındaki değer farkları içermektedir.