

Türk Traktör

Zayıf talep koşulları ve maliyet baskıları karlılığı sınırlamaya devam ediyor.

Türk Traktör'ün 1Ç26 finansal sonuçlarını, net zarar tarafında piyasa beklentisine yakın ancak kurum beklentimizin üzerinde gerçekleşmesi, iç pazardaki sert daralma ve operasyonel karlılıkta belirgin zayıflamanın devam etmesi nedeniyle negatif olarak değerlendiriyoruz. Şirket, 1Ç26'da 1.276 milyon TL net zarar açıklarken, kurum beklentimiz 654 milyon TL, piyasa medyan beklentisi ise 1.190 milyon TL net zarar yönündeydi. Net satışlar ve operasyonel performans beklentimize paralel gerçekleşmekle birlikte yıllık bazda zayıf seyrini sürdürdü. 1Ç26 finansal sonuçlarının ardından, zayıf iç talep, operasyonel marj baskısı ve aşağı yönlü revize edilen 2026 beklentilerini dikkate alarak TTRAK için 12 aylık pay başına hedef fiyatımızı 680 TL'den 595 TL'ye indiriyor, sınırlı getiri potansiyeli beraberinde TUT tavsiyemizi sürdürüyoruz.

İç pazarda daralma ön planda. 1Ç26'da net satışlar yıllık bazda %40 azalarak 10,1 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Yurt içi satış gelirleri %58 düşüşle 7,3 milyar TL'ye gerilerken, yurt dışı satış gelirleri ihracat adetlerindeki toparlanmanın desteğiyle %26 artarak 4,8 milyar TL'ye yükseldi. Toplam traktör satış adetleri yıllık bazda %42 azalışla 4.471 adede gerilerken, bu zayıflıkta yurt içi yerli traktör satışlarının %68 düşüşle 1.637 adede, yurt içi ithal traktör satışlarının ise %52 düşüşle 34 adede inmesi belirleyici oldu. İhracat tarafında ise satış adetleri %14 artışla 2.800 adede ulaşarak görece dirençli bir görünüm sundu. Ancak ihracattaki toparlanma, iç pazardaki sert daralmanın ciro ve karlılık üzerindeki baskısını dengelemekte sınırlı kaldı.

Operasyonel marjlarda baskı sürdü. Brüt kar, zayıf hacim ve sınırlı fiyatlandırma etkisiyle yıllık %68 azalarak 663 milyon TL'ye gerilerken, brüt kar marjı 6 puan düşüşle %6,6 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK ise 26 milyon TL ile oldukça sınırlı kaldı ve FAVÖK marjı yıllık bazda 7,5 puan düşerek %0,3'e indi. Operasyonel karlılıktaki zayıf görünüm sürerken, finansman giderleri de net zarar üzerindeki baskıyı sürdürdü.

Şirket yönetimi, iç pazardaki yavaşlamayı dikkate alarak 2026 yılı beklentilerinde aşağı yönlü revizyona gitti. Türkiye traktör pazar büyüklüğü beklentisi 27.000–33.000 adetten 20.000–26.000 adede, iç piyasa traktör satış beklentisi 11.500–14.500 adetten 8.000–10.000 adede çekildi. İhracat traktör satış beklentisi 11.000–13.500 adet aralığında korunurken, yatırım harcamaları beklentisi 75–100 milyon dolar seviyesinden 60–70 milyon dolar bandına indirildi. Biz de güncel görünüm doğrultusunda 2026 yılı için iç piyasa satış beklentimizi 9.000 adet, ihracat satış beklentimizi 12.400 adet olarak güncelliyor ve toplam traktör satış beklentimizi 21.400 adet seviyesinde öngörüyoruz.

TTRAK

TUT

Hedef fiyat
Getiri potansiyeli

TL 595
%34

Pay bilgileri

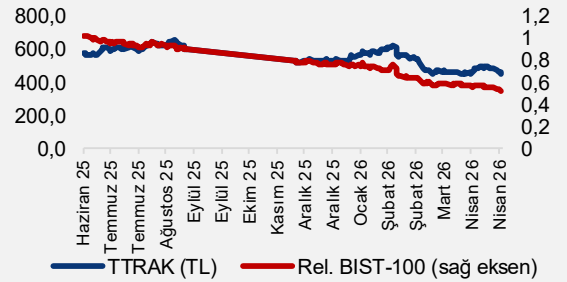
Pay Kodu	TTRAK T1
Pay fiyatı (30.04.2026)	444,00
Pay fiyatı aralığı (52 haftalık)	440,0 / 646,0
Piyasa Değeri (TL mn - mn USD)	44.430 - 988
Pay adedi (mn) & halka açıklık oranı	100 - 24%
Yabancı Takas Oranı	22.36%
Pazar	Yıldız
Sektör	Otomotiv

Ortalama işlem hacmi	1 Ay	3 Ay	12 Ay
milyon ABD doları	1,8	3,3	2,8

Fiyat performansı	1 Ay	3 Ay	YBB
TL	0%	-25%	-15%
USD	-1%	-28%	-19%
BIST-100'e göre performans	-13%	-28%	-33%

Tahminler (TL mn)	2024	2025	2026E
Net satışlar	96.459	59.243	55.077
FAVÖK	14.141	5.453	3.858
Net kâr	8.268	500	-882

Değerleme	2024	2025	2026E
F/K	5,4x	88,8x	a. d.
F/DD	1,8x	2,4x	2,5x
FD/FAVOK	3,8x	9,8x	13,9x



Oğuzhan Kaymak
+90 212 355 2604

oguzhan.kaymak@tacirler.com.tr

Türk Traktör – Özet Tablolar

Bilanço	2024	2025	2026T
Nakit ve benzerleri	9.498	7.382	6.730
Ticari alacaklar	6.238	4.203	4.828
Stoklar	14.034	10.394	12.160
Finansal yatırımlar	43	77	84
Maddi duran varlıklar	17.386	18.240	19.479
Diğer duran varlıklar	4.558	3.285	4.062
Toplam varlıklar	51.756	43.581	47.344
Kısa vadeli borçlanmalar	11.167	13.935	15.723
Ticari borçlar	10.633	5.297	9.033
Uzun vadeli borçlanmalar	2.937	3.146	1.514
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	2.581	2.810	3.590
Uzun vadeli yükümlülükler	27.317	25.188	29.860
Özkaynaklar	24.439	18.392	17.484
Ödenmiş sermaye	110	100	100
Diğer özkaynaklar	24.329	18.292	17.384
Toplam kaynaklar	51.756	43.581	47.344
Net borç	4.606	9.698	10.506
Net işletme sermayesi	9.640	9.300	7.955
Oranlar			
Karlılık			
Özkaynak karlılığı	%29,3	%2,3	-%4,9
Net kâr	%8,6	%0,8	-%1,6
Aktif devri	1,6x	1,2x	1,2x
Kaldıraç	2,1x	2,2x	2,5x
Aktif karlılığı	%13,9	%1,0	-%1,9
Kaldıraç			
Finansal borç/toplam varlıklar	%27	%39	%36
Net borç/özsermaye	0,19	0,53	0,60
Net borç/FAVÖK	0,33	1,78	2,72
Hisse başına (TL)			
Net kâr	82,63	5,00	-8,82
Özkaynak	244,23	183,80	174,73
Temettü	153,92	63,43	0,00

Gelir tablosu	2024	2025	2026T
Net satışlar	96.459	59.243	55.077
Brüt kâr	18.608	8.146	6.521
Faaliyet giderleri	-7.140	-5.856	-5.931
Esas faaliyet kârı	11.468	2.290	590
FAVÖK	14.141	5.453	3.858
Net diğer gelir	-480	42	-13
Net finansman geliri	485	-1.246	-1.392
Vergi öncesi kâr	11.488	1.106	-788
Vergi gideri	-3.220	-606	-95
Net kâr	8.268	500	-882

Nakit akış tablosu	2024	2025	2026T
FAVÖK	14.141	5.453	3.858
Vergi gideri	-5.813	-3.220	-606
Yatırımlar	-3.553	-5.453	-3.809
İşletme sermayesi değişimi	1.353	4.791	-340

Büyüme ve marjlar	2024	2025	2026T
Net satışlar	-%21	-%39	-%7
FAVÖK	-%48	-%61	-%29
Net kâr	-%57	-%94	-%276
Brüt marj	%19,3	%13,7	%11,8
Esas faaliyet kâr marjı	%11,9	%3,9	%1,1
FAVÖK marjı	%14,7	%9,2	%7,0
Net marj	%8,6	%0,8	-%1,6
Serbest nakit akışı marjı	%0,0	%0,0	%0,0

Değerleme	2024	2025	2026T
F/K	5,4x	88,8x	a.d.
F/DD	1,8x	2,4x	2,5x
FD/FAVOK	3,8x	9,8x	13,9x

Kaynak: Tacirler Yatırım Araştırma

* Bütün rakamlar milyon TL olarak ifade edilmiştir.

** Tablodaki veriler enflasyon endeksi ile düzeltilmiştir.

Yatırım Merkezlerimiz

Genel Müdürlük

Nispetiye Cad. B-3 Blok Kat: 9 Akmerkez Etiler - İSTANBUL
0 212 355 46 46

Adana	Cemal Paşa Mah. Gazipaşa Bul. Cemal Uğurlu Apt. Kat: 1 D: 4	(0 322) 457 77 55
Akatlar İrtibat Bürosu	Esentepe Mahallesi Büyükdere Caddesi Levent N199 İç Kapı N16 Şişli - İstanbul	(0 212) 355 46 46
Alsancak	Şehit Nevres Bulvarı Eczacıbaşı Apartmanı No: 7 Kat: 2 Daire: 5 Pasaport Alsancak - Konak	(0 232) 241 24 50
Ankara	Remzi Oğuz Arık Mah. Tunalı Hilmi Cad. Yaprak Apt. No: 94 Kat: 2 D: 9 Kavaklıdere Çankaya	(0 312) 435 18 36
Antalya	Şirinyalı Mah. İsmet Gökşen Cad. Özden Apt. No:82/6 Muratpaşa	(0 242) 248 45 20
Bakırköy	İstanbul Cad. Bakırköy İş Merkezi No: 6 Kat: 4 D: 14 Bakırköy	(0 212) 570 52 59
Bodrum	Konacık Mahallesi, Atatürk Bulvarı, Arbor-Abdullah Ünal Çabuk İş Merkezi No: 285/1-A6 Bodrum	(0 212) 355 46 46
Bursa	Konak Mah. Barış (120) Sokak , Ofis Artı Binası, Dış kapı No:3 Daire:33 Nilüfer-BURSA	(0 224) 225 64 10
Çankaya	Çankaya Mahallesi Cinnah Caddesi Cinnah Apartmanı No: 55 D: 7-8 Çankaya / ANKARA	(0 212) 355 46 46
Çukurambar	Kızılırmak Mah.Ufuk Üniversitesi Cad. Next Level Loft Ofis No: 4/65 Kat: 24 Söğütözü Çankaya	(0 312) 909 87 70
Denizli	Urhan İş Merkezi 2. Ticari Yol Daire 26 Kat: 6 Bayramyeri	(0 258) 265 87 85
Erenköy	Bağdat Cad. Çubukçu Apt. No: 333 Kat: 2 D: 4 Kadıköy	(0 216) 348 82 82
Gaziantep	İncilipinar Mah. Gazimuhtarpaşa Bul. Kepkepzade Park İş Merkezi B Blok No: 18 Kat: 1 D: 5	(0 342) 232 35 35
Girne	Ziya Rızıkı Cad. Şehit Necati Gürkaya Sok. Kat: 1 D: 1 Girne - KKTC	(0 392) 815 14 55-0533 889 15 51
İzmir	Kültür Mahallesi, Cumhuriyet Bulvarı No:137 Cumhuriyet Apt. K:5 D:12 Konak - İzmir	(0 232) 445 01 61
İzmit	Hürriyet Cad. Kaya İşhanı No: 39/5 İzmit	(0 262) 323 11 33
Karadeniz Ereğli	Bağlık Mahallesi Karanfil Sokak No:16/A Karadeniz Ereğli - Zonguldak	(0 372) 316 40 50
Karşıyaka	Yalı Mahallesi Ahmet Kemal Baysak Bulvarı No:42 D:11	(0 232) 241 19 24
Kartal	Üsküdar Cad. Cevat Kayacan Apt. No: 26 Kat: 4 D: 8 Kartal	(0 216) 306 22 71-306 22 06
Kayseri	Hunat Mah. Nuh Mehmet Baldöktü Sok. Gürcüoğlu Plaza No: 5 K: 3 D: 11 Melikgazi	(0 352) 221 08 68-222 82 51
Marmaris İrtibat Bürosu	Kemeraltı Mah. Orgeneral Mustafa Muğlalı Cad. Güven Apt. No: 22 D: 2 Marmaris	(0 252) 321 08 00
Merkez Şube	Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 7 (Eski No D: 9) Beşiktaş	(0 212) 355 46 46
Mersin	İnönü Mah. 1401 Sok. No:32 Pozcu Evo Kat:2 No:10-11 Yenişehir Mersin	(0 324) 238 11 89
Trabzon İrtibat Bürosu	Kemerkaya Mahallesi Halkevi Cad. Mandıralı İş Merkezi No: 4 Daire: 4 Ortahisar	(0 462) 432 24 50

Uyarı Notu

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde 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.

Yatırım Danışmanlığı hizmeti talep edilmesi halinde; yatırımcının Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi imzalamış olması, Yerindelik Testi'ni tamamlamış ve risk grubunun belirlemiş olması zorunludur.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Aksi halde, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. uğramış olduğu bütün zarar ve ziyanı talep etme hakkını saklı tutar.