

Türk Traktör

Zayıf talep koşulları ve maliyet baskıları karlılığı sınırlamaya devam ediyor.

Türk Traktör, 4Ç25 finansal sonuçlarını piyasa beklentilerinin belirgin şekilde altında 502 milyon TL net zarar ile açıklarken, sonuçları negatif olarak değerlendiriyoruz. Piyasa beklentisi 4 milyon TL net kar, kurum beklentimiz ise 201 milyon TL net kar yönündeydi. Zayıf talep koşulları ve maliyet baskılarının karlılık üzerindeki etkisinin devam ettiği bu dönemde, güncellenen beklentiler doğrultusunda tahminlerimizi revize ediyoruz. 12 aylık pay başına 680 TL olan hedef fiyatımızı koruyor ve TUT tavsiyemizi sürdürüyoruz. Şirket, geçen yılın aynı döneminde 413 milyon TL, bir önceki çeyrekte ise 296 milyon TL net kar elde etmişti. Net zararın oluşmasında operasyonel karlılıktaki zayıflama ve artan vergi giderleri etkili oldu.

4Ç25'te 12.909 milyon TL net satış geliri elde edilirken, satışlar yıllık bazda %31 daralmasına karşın çeyrekse bazda %10 artış gösterdi. Net satışlar piyasa ve kurum beklentileriyle uyumlu gerçekleşirken, zayıf iç talep ve sınırlı fiyatlamaya gücü yıllık bazda gelir performansını baskılamaya devam etti. Şirketin 4Ç25 döneminde açıkladığı 743 milyon TL FAVÖK, piyasa beklentisinin yaklaşık %20 altında kaldı. FAVÖK marjı %5,8 seviyesinde gerçekleşerek geçen yılın aynı dönemine göre 4,2 puan, bir önceki çeyreğe göre ise 8,3 puan geriledi. Düşük kapasite kullanım oranı, sabit maliyetlerin etkisi ve hammadde maliyetleri operasyonel marjlar üzerindeki baskının sürmesine neden oldu.

2025 yıl geneline bakıldığında, net satışlar 53,8 milyar TL ile yıllık bazda %38,6 daralırken, FAVÖK 5,0 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Net kar ise 455 milyon TL ile önceki yıla kıyasla %94'e yakın düşüş gösterdi. Bu görünüm, 2025 yılı boyunca talep daralması ve maliyet baskılarıyla birlikte marjlarda normalleşme sürecinin devam ettiğine işaret ediyor.

Üretim ve satış tarafında daralma belirginleşti. 2025 yılında toplam traktör üretimi 25.833 adet ile yıllık bazda %41 azalırken, toplam traktör satışları 27.023 adet seviyesinde gerçekleşti. Yurt içi yerli traktör satışları %50, yurt içi ithal traktör satışları %44 ve ihracat adetleri %12 geriledi. İhracat tarafı iç pazara kıyasla daha dirençli bir görünüm sergilese de, hacim daralması genel performansı sınırladı.

2026 yılı görünümünde belirgin bir toparlanma öngörülüyor. Şirket yönetimi Türkiye traktör pazar büyüklüğünü 27.000–33.000 adet aralığında öngörürken, iç piyasa satışlarının 11.500–14.500 adet, ihracat satışlarının ise 11.000–13.500 adet bandında gerçekleşmesini bekliyor. 2026 yılında 75–100 milyon dolar yatırım harcaması planlanırken, şirket 2025 yılı karından temettü dağıtmama kararı aldı.

TTRAK

TUT

Hedef fiyat
Getiri potansiyeli

TL 680
%21

Pay bilgileri

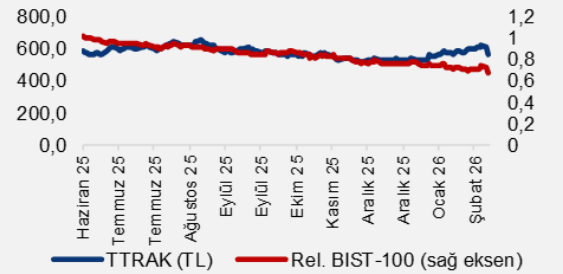
Pay Kodu	TTRAK Tİ
Pay fiyatı (10.02.2026)	561,00
Pay fiyatı aralığı (52 haftalık)	512,0 / 646,0
Piyasa Değeri (TL mn - mn USD)	56.138 - 1.289
Pay adedi (mn) & halka açıklık oranı	100 - 24%
Yabancı Takas Oranı	26.85%
Pazar	Yıldız
Sektör	Otomotiv

Ortalama işlem hacmi	1 Ay	3 Ay	12 Ay
milyon ABD doları	4,5	2,9	3,0

Fiyat performansı	1 Ay	3 Ay	YBB
TL	2%	3%	8%
USD	1%	-1%	6%
BIST-100'e göre performans	-10%	-20%	-12%

Tahminler (TL mn)	2024	2025	2026E
Net satışlar	87.658	53.837	57.394
FAVÖK	12.851	4.956	5.668
Net kâr	7.514	455	1.546

Değerleme	2024	2025	2026E
F/K	7,5x	123,4x	36,3x
F/DD	2,5x	3,4x	3,1x
FD/FAVOK	5,4x	14,0x	12,3x



Oğuzhan Kaymak
+90 212 355 2604

oquzhan.kaymak@tacirler.com.tr

Serhan Yenigün
+90 212 355 2602

serhan.yenigun@tacirler.com.tr

Türk Traktör – Özet Tablolar

Bilanço	2024	2025	2026T
Nakit ve benzerleri	8.631	6.709	8.860
Ticari alacaklar	5.669	3.819	3.914
Stoklar	12.754	9.446	8.658
Finansal yatırımlar	39	70	77
Maddi duran varlıklar	15.799	16.576	18.657
Diğer duran varlıklar	4.142	2.985	3.284
Toplam varlıklar	47.034	39.606	43.449
Kısa vadeli borçlanmalar	10.148	12.664	13.178
Ticari borçlar	9.662	4.814	5.436
Uzun vadeli borçlanmalar	2.669	2.859	3.995
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	2.345	2.554	2.580
Uzun vadeli yükümlülükler	24.825	22.891	25.189
Özkaynaklar	22.209	16.715	18.260
Ödenmiş sermaye	100	100	100
Diğer özkaynaklar	22.109	16.615	18.160
Toplam kaynaklar	47.034	39.606	43.449
Net borç	4.186	8.814	8.314
Net işletme sermayesi	8.760	8.451	7.136
Oranlar			
Karlılık			
Özkaynak karlılığı	%29,3	%2,3	%8,8
Net kâr	%8,6	%0,8	%2,7
Aktif devri	1,6x	1,2x	1,4x
Kaldıraç	2,1x	2,2x	2,4x
Aktif karlılığı	%13,9	%1,0	%3,7
Kaldıraç			
Finansal borç/toplam varlıklar	%27	%39	%40
Net borç/özsermaye	0,19	0,53	0,46
Net borç/FAVÖK	0,33	1,78	1,47
Hisse başına (TL)			
Net kâr	75,09	4,55	15,45
Özkaynak	221,94	167,04	182,48
Temettü	139,88	57,64	0,00

Gelir tablosu	2024	2025	2026T
Net satışlar	87.658	53.837	57.394
Brüt kâr	16.910	7.402	8.210
Faaliyet giderleri	-6.489	-5.322	-5.563
Esas faaliyet kârı	10.421	2.081	2.647
FAVÖK	12.851	4.956	5.668
Net diğer gelir	-436	38	-322
Net finansman geliri	441	-1.132	-446
Vergi öncesi kâr	10.440	1.005	1.912
Vergi gideri	-2.926	-551	-366
Net kâr	7.514	455	1.546

Nakit akış tablosu	2024	2025	2026T
FAVÖK	12.851	4.956	5.668
Vergi gideri	-5.283	-2.926	-551
Yatırımlar	-3.229	-4.956	-3.461
İşletme sermayesi değişimi	1.230	4.354	-309

Büyüme ve marjlar	2024	2025	2026T
Net satışlar	-%21	-%39	%7
FAVÖK	-%48	-%61	%14
Net kâr	-%57	-%94	%240
Brüt marj	%19,3	%13,7	%14,3
Esas faaliyet kâr marjı	%11,9	%3,9	%4,6
FAVÖK marjı	%14,7	%9,2	%9,9
Net marj	%8,6	%0,8	%2,7
Serbest nakit akışı marjı	%0,0	%0,0	%0,0

Değerleme	2024	2025	2026T
F/K	7,5x	123,4x	36,3x
F/DD	2,5x	3,4x	3,1x
FD/FAVOK	5,4x	14,0x	12,3x

Kaynak: Tacirler Yatırım Araştırma

* Bütün rakamlar milyon TL olarak ifade edilmiştir.

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 Ank 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 Rızkî 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 dayanarak 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 ziyani talep etme hakkını saklı tutar.