

TÜRK TRAKTÖR

Nötr

Brüt kâr beklentimizi aştı, net zarar tahminimizden düşük kaldı, yönetim beklentilerini korudu

Analist: Aytunç Uz

aytunc.uz@akyatirim.com.tr

Türk Traktör 3Ç26'da 83 milyon TL net zarar açıkladı. Sonuçlar, piyasanın 175 milyon TL ve bizim 367 milyon TL zarar beklentimizin altında kaldı. FAVÖK 935 milyon TL ile piyasa beklentisinin %31, tahminimizin %32 üzerinde gerçekleşti. Net satışlar 11,7 milyar TL ile hem piyasa beklentisine hem de tahminimize paralel gerçekleşti. Brüt kârın tahminimizi aşması, FAVÖK ve net zarardaki olumlu sapmanın büyük bölümünü açıklamaktadır.

Yönetim 2026 beklentilerini korudu. Yönetim, Türkiye traktör pazarı için 21.000–26.000 adet, ithal modeller dâhil yurt içi bayi satışları için 8.500–10.000 adet ve ihracat için 11.000–13.500 adet traktör bekliyor. Yönetimin yatırım harcaması beklentisi ise 60–70 milyon dolar seviyesinde korundu.

Net zarar ve FAVÖK'ün beklentilerden iyi gelmesi nedeniyle açılıştan itibaren olumlu piyasa tepkisi bekliyoruz. Hedef fiyatımızı 560 TL, tavsiyemizi ise Nötr seviyesinde koruyoruz.

3Ç26'da net satışlar yıllık %20 azaldı. Yurt içi traktör satışları yıllık %16 düşüşle 2.379 adede, ihracat satışları %11 düşüşle 2.661 adede geriledi. Toplam traktör satışları yıllık %14 azalarak 5.040 adet oldu. Brüt yurt içi satışlar ve brüt ihracat satışları sırasıyla yıllık %13 ve %18 gerilerken satış iskontoları %8 artışla 3,4 milyar TL'ye çıktı.

Brüt kâr yıllık %38 azalarak 1,5 milyar TL seviyesine geriledi. Brüt kâr marjı 3,7 puan düşüşle %12,6 oldu. Faaliyet giderleri tutar olarak yıllık %6 azalmasına rağmen net satışlara oranı %9,8'den %11,5'e yükseldi. FAVÖK %54 azalarak 935 milyon TL olurken FAVÖK marjı 6,1 puan daralarak %8,0'e indi. Buna karşın brüt kâr marjı tahminimizin 2,4 puan üzerinde gerçekleşti.

3Ç26'da net borç çeyreklik %12 daraldı. Nakit döngüsü çeyreklik 3 gün kısaldı. Net işletme sermayesi/net satışlar çeyreklik bazda %16,6'dan %15,7'ye geriledi.

Bloomberg Kodu	TTRAK TI
Tavsiye	Nötr
Hedef Fiyat, TL	560.00
Güncel Fiyat, TL	342.00
Getiri Potansiyeli	64%
Piyasa Değeri, mn TL	34,223
Firma Değeri, mn TL	42,089

Finansal Veriler	2025	2026T	2027T	2028T
------------------	------	-------	-------	-------

Özet UFRS Finansallar

Ciro, mn TL	53,837	63,241	94,945	131,371
FAVÖK, mn TL	4,956	3,314	8,424	17,735
Net Kâr, mn TL	455	-3,428	-742	4,391

Borçluluk

Net Borç, mn TL	8,744	13,639	21,035	24,680
Net Borç/FAVÖK	1.8	4.1	2.5	1.4

Kârlılık

FAVÖK Marjı	9.2%	5.2%	8.9%	13.5%
Net Marj	0.8%	n.m.	n.m.	3.3%
Temettü Verimi	7.8%	-	-	-

Büyüme

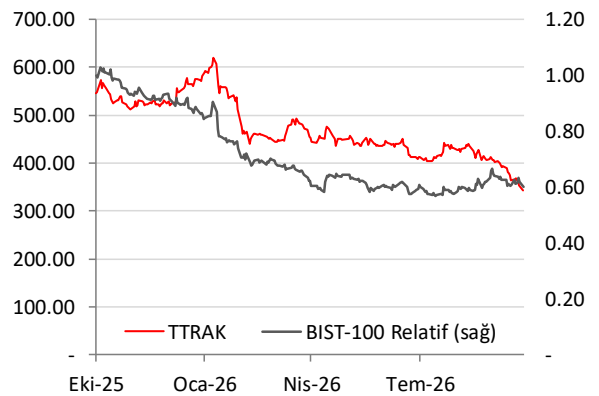
Ciro, y/y	-19.6%	17.5%	50.1%	38.4%
FAVÖK, y/y	n.m.	-33.1%	154.2%	110.5%
Net Kâr, y/y	-92.1%	n.m.	-78.4%	n.m.

Değerleme Verisi

	2025	2026T	2027T	2028T
F/K	135.9	n.m.	n.m.	7.8
FD/FAVÖK	14.2	14.4	6.6	3.3
FD/Ciro	1.3	0.8	0.6	0.4

Hisse Verileri

	1A	3A	12A	YBG
Nominal Getiri	-16.0%	-16.9%	-39.4%	-34.2%
BİST-100 Relatif	-3.0%	3.6%	-41.5%	-34.5%
AOİH, mn TL	38	47	95	98



Piyasa verileri 26 Ekim 2026 tarihli.

Çeyrek Özet

	Özet Finansallar					Beklentilerle Karşılaştırma		
milyon TL	3Ç26	3Ç25	y/y	2Ç26	ç/ç	Piyasa	AK	Piyasa Farkı
Net Satışlar	11,741	14,652	-20%	13,639	-14%	11,713	12,028	0%
FAVÖK	935	2,054	-54%	601	56%	712	710	31%
FAVÖK Marjı	8.0%	14.0%	-605 bps	4.4%	-356 bps	6.1%	5.9%	189 bps
Net Kar	-83	368	n.m.	735	n.m.	-175	-367	-53%

Kaynak: Rasyonet, AK Yatırım

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.