# Türk Traktör

## 3Ç26 Finansal Sonuçlar

**27 Ekim 2026**

| TTRAK TI / TTRAK.IS | | | |
|---|---|---|---|
| Mevcut Öneri | | | Endekse Paralel Getiri |
| Analist Revizyonu | | | Değişim Yok |
| Fiyat | 342.0TL | Piyasa Değeri (mnUSD) | 687 |
| Hedef Fiyat | 510.0TL | Önceki Hedef Fiyat | 510.0TL |
| Potansiyel Getiri | %49 | Halka Açıklık Oranı | %24 |
| Yüksek/Düşük 30 Gün | 430 / 341 | | |

| Bloomberg 2026 Piyasa Beklentileri | 1H | 4H | 3A |
|---|---|---|---|
| FAVÖK | %0.0 | %0.0 | %0.0 |
| Net Satışlar | %0.0 | %0.0 | -%29.3 |
| # Al/Sat/Tut | 0/10/0 | 0/10/0 | 0/10/1 |
| BIST100 Görece Performans | -%4.2 | -%2.8 | %2.5 |
| Ortalama Günlük Hacim (mnTL) | 37 | 39 | 47 |

| OYAK vs Bloomberg Beklentisi (2026T mnTL) | OYAK | PB | % Fark |
|---|---|---|---|
| Net Satışlar | 55,533 | 56,531 | -%2 |
| FAVÖK | 2,456 | 2,830 | -%13 |
| Net Kar | -988 | -1,104 | -%11 |

| Çarpanlar & Rasyolar (OYAK Tahmin) | 2024 | 2025 | 2026T |
|---|---|---|---|
| FD/FAVÖK | 3.3x | 8.5x | 17.1x |
| F/K | 4.6x | 75.2x | n.m. |
| Özsermaye Karlılığı | 33.8% | 2.1% | -4.9% |

Türk Traktör, 3Ç26'da zayıf adetsel satışlar ve brüt karlılıktaki düşüşün etkisiyle 83mnTL net zarar açıkladı (3Ç25: 368mnTL net kâr). Piyasa, şirketin 175mnTL net zarar açıklamasını bekliyordu. Şirket, bu dönemde 608mnTL net parasal kazanç kaydetti (3Ç25: 1,06mlrTL).

**Satış adetlerinde beklenti dahilinde yıllık gerileme…** Yurt içi satış hacmi yıllık %16 azalışla yaklaşık 2,8bin adede gerilerken, ihracat adetleri yıllık %11 düştü ve yaklaşık 3,0bin olarak tamamlandı. Toplam satış adedine baktığımızda ise yıllık %14 düştü ve 5,8bin adet seviyesinde gerçekleşti. Şirketin net satış gelirleri adetsel bazda daralmaya istinaden yıllık %20 geriledi ve 11,7mlrTL seviyesinde gerçekleşti. Azalan gelirlere ek olarak satışlardan indirim ve iskontoların da etkisiyle brüt kâr, bir önceki yıla göre %38 düşüş gösterdi ve 1,47mlrTL'ye geriledi. Brüt kâr marjı, bu dönemde %12,6 seviyesinde gerçekleşti (3Ç25: %16,2). Operasyonel Giderler/ Satışlar oranı da artış gösterdi ve %11,5 oldu (3Ç25: %9,8). FAVÖK ise gerileyen brüt kârlılık ve artan operasyonel giderler dolayısıyla yıllık %54 düştü ve 936mnTL'ye geriledi. Piyasa, şirketin 712mnTL FAVÖK açıklamasını bekliyordu. Buna ek olarak, FAVÖK marjı da %8,0 ile tamamlandı (3Ç25: %14,0).

Şirket, 3Ç26'te banka kredileri faiz giderleri dolayısıyla 839mnTL net finansman gideri kaydetti (3Ç25: -101mnTL). Şirket sunumuna istinaden Ziraat Bankası sübvansiyon sonrası faiz oranı Eylül 2026 itibarıyla %20,4 seviyesindedir. 9A26 itibarıyla Ziraat Bankası kredi kullanımı ise %29,7 seviyesinde gerçekleşti. Satışların 9A26 dönemindeki finansman dağılımına bakıldığında, Diğer Kanallar segmentinin %50,9'luk ve TT Finans'ın %19,4'lük payı dikkat çekiyor. Türk Traktör'ün 2025 sonunda 10,87mlrTL olan net borç pozisyonu 3Ç26 sonu itibariyle yaklaşık 7,88mlrTL'ye geriledi. Net borç / FAVÖK rasyosu ise zayıflayan FAVÖK sebebiyle 3,2x oldu.

**2026 yılı beklentilerini korudu…** Yönetim, 3Ç26 sonuçlarının ardından 2026 yılına ait tahminlerinde bir değişikliğe gitmedi. Buna göre; Şirket, 21bin - 26bin adet yurt içi traktör pazarı, 8,5bin – 10,0bin adet yurt içi satış hacmi bekliyor. İhracat hedefini ise 11bin – 13,5bin adet olarak sabit bırakırken yatırım harcaması hedefini ise 60-70mnUSD olarak korudu.

**Tavsiyemizi "Endekse Paralel Getiri" olarak korurken on iki aylık hedef fiyatımızı da 510,00TL/hisse ile sürdürüyoruz…** Hisse, 2026 tahminlerimize göre 17,1x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir. Şirket için 2026 ve 2027 yılında özellikle tarım kredi oranlarının, yurt içi ve yurt dışı talepteki gelişmelerin yakından takip edilmesi gerektiğini düşünüyoruz.

**Analist:** Yusuf Evkuran

| Gelir Tablosu | 2025/3Ç (mn TL) | 2026/2Ç (mn TL) | 2026/3Ç (mn TL) | Değişim (ç/ç %) | Değişim (y/y %) | 2025/09 (mn TL) | 2026/09 (mn TL) | Değişim (y/y %) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Net Satışlar** | **14,652** | **13,638** | **11,741** | **-14%** | **-20%** | **50,881** | **36,738** | **-28%** |
| Satılan Malın Maliyeti | -12,273 | -12,409 | -10,267 | -17% | -16% | -43,405 | -33,285 | -23% |
| Brüt Kâr | 2,379 | 1,229 | 1,474 | 20% | -38% | 7,477 | 3,452 | -54% |
| Faaliyet Giderleri | -1,436 | -1,459 | -1,355 | -7% | -6% | -4,918 | -4,536 | -8% |
| **Esas Faaliyet Kârı** | **943** | **-230** | **120** | **-152%** | **-87%** | **2,559** | **-1,084** | **-142%** |
| Amortisman ve İtfa Giderleri | 1,111 | 831 | 816 | -2% | -27% | 1,189 | -789 | -166% |
| **FAVÖK** | **2,054** | **601** | **935** | **56%** | **-54%** | **5,237** | **1,567** | **-70%** |
| Esas Faal. Diğer Gelirler/(Giderler) | -208 | 132 | 150 | 14% | -172% | -311 | 223 | -172% |
| Yatırım Faal. Gelirler/(Giderler) | 9 | 2 | 0 | -91% | -98% | 12 | 4 | -70% |
| İştirak Gelirleri/(Giderleri) | 0 | 0 | 0 | 0% | 0% | 0 | 0 | 0% |
| Net Finansman Gelirleri/(Giderleri) | -1,335 | -924 | -839 | -9% | -37% | -3,237 | -2,835 | -12% |
| Net parasal kazanç/ kayıp | 1,062 | 732 | 608 | -17% | -43% | 2,585 | 2,202 | -15% |
| **Vergi Öncesi Kâr** | **470** | **-288** | **39** | **-113%** | **-92%** | **1,609** | **-1,489** | **-193%** |
| Vergi Giderleri | -102 | 1,023 | -122 | -112% | 20% | -419 | 700 | -267% |
| Azınlık Payı | 0 | 0 | 0 | 0% | 0% | 0 | 0 | 0% |
| **Net Kâr/(Zarar)** | **368** | **735** | **-83** | **-111%** | **-123%** | **1,189** | **-789** | **-166%** |

| **Operasyonel Kârlılık** | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Brüt Kar Marjı | 16.2% | 9.0% | 12.6% | 355 bps | -368 bps | 14.7% | 9.4% | -530 bps |
| FAVÖK Marjı | 14.0% | 4.4% | 8.0% | 356 bps | -605 bps | 10.3% | 4.3% | -603 bps |
| Esas Faaliyet Kar Marjı | 6.4% | -1.7% | 1.0% | 270 bps | -541 bps | 5.0% | -2.9% | -798 bps |
| Efektif Vergi Oranı | -21.7% | -354.8% | -313.4% | 4,139 bps | -29,178 bps | -26.1% | -47.0% | -2,093 bps |
| Net Kar Marjı | 2.5% | 5.4% | -0.7% | -609 bps | -322 bps | 2.3% | -2.1% | -449 bps |

| Bilanço | 2025/12 (mn TL) | 2026/06 (mn TL) | 2026/09 (mn TL) | Değişim (ç/ç %) | Değişim (y/y %) | 2025/09 (mn TL) | 2026/09 (mn TL) | Değişim (y/y %) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Nakit ve Nakit Benzerleri | 8,427 | 5,797 | 5,250 | -9% | -38% | 8,427 | 5,250 | -38% |
| Ticari Alacaklar | 4,748 | 5,864 | 5,143 | -12% | 8% | 4,748 | 5,143 | 8% |
| Stoklar | 11,743 | 9,550 | 8,958 | -6% | -24% | 11,743 | 8,958 | -24% |
| Maddi Duran Varlıklar | 13,932 | 13,356 | 13,100 | -2% | -6% | 13,932 | 13,100 | -6% |
| Maddi Olmayan Duran Varlıklar | 6,675 | 6,462 | 6,479 | 0% | -3% | 6,675 | 6,479 | -3% |
| Toplam Varlıklar | 49,236 | 44,678 | 42,091 | -6% | -15% | 49,236 | 42,091 | -15% |
| Finansal Borçlar (Toplam) | 19,297 | 15,261 | 13,134 | -14% | -32% | 19,297 | 13,134 | -32% |
| Ticari Borçlar | 5,985 | 7,163 | 6,632 | -7% | 11% | 5,985 | 6,632 | 11% |
| Özkaynaklar | 20,779 | 20,033 | 19,941 | 0% | -4% | 20,779 | 19,941 | -4% |
| Toplam Kaynaklar | 49,236 | 44,678 | 42,091 | -6% | -15% | 49,236 | 42,091 | -15% |
| Net borç / (Net Nakit) | 10,870 | 9,464 | 7,884 | -17% | -27% | 10,870 | 7,884 | -27% |

*Kaynak: Finnet, Şirket finansalları*

**Değerleme Yaklaşımı**

Değerleme yöntemi olarak çoğunlukla İndirgenmiş Nakit Akımı (İNA) ve Uluslararası Eş Grup Karşılaştırması yöntemleri kullanılırken, Temettü Verimi, Gordon Büyüme Modeli ve Yenileme Değeri metodu da uygun olan durumlarda kullanılmaktadır. Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü analistleri, değerlemelerinde tek bir yönteme bağlı kalabilecekleri gibi; kendi yorumlarına göre, çeşitli ağırlıklandırmalar yaparak birden çok değerleme yöntemini de bir arada kullanabilmektedirler. BIST-100'ün "Beklenen Piyasa Getirisi", araştırma kapsamındaki şirketlerin, halka açıklık oranlarına karşılık gelen piyasa değerleri üzerinden bulunan hedef getirilere göre hesaplanmaktadır.

**Derecelendirme Metodolojisi**

Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş., araştırma kapsamındaki her şirketi aşağıdaki kriterlere göre derecelendirmektedir. Bir hissenin hedef değeri, performans dönemimiz olan 12 aylık süre sonunda analistin ulaşmasını beklediği değeri ifade eder. Hedef getirisi, 12 aylık dönem sonunda "Beklenen Piyasa Getirisi"nden en az %20 daha yüksek olan hisselere ENDEKS ÜZERİNDE GETİRİ tavsiyesi verilir. Hedef getirisi "Beklenen Piyasa Getirisi"nden %20 veya daha fazla düşük olan hisseler ENDEKS ALTINDA GETİRİ, bu iki eşik arasında kalan hisseler ise ENDEKSE PARALEL GETİRİ olarak belirlenir.

Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. analistleri, şirketlerle ilgili gelişmelere paralel olarak değerlemelerini gözden geçirir ve gerekli görüldüğü anlarda hisselerle ilgili tavsiyelerini değiştirebilirler. Bununla beraber, bazı zamanlarda, bir hissenin hedef getirisi, fiyatlardaki dalgalanmalara bağlı olarak, öngördüğümüz derecelendirme aralıklarının dışına çıkabilir. Bu gibi durumlarda, analist tavsiyesini değiştirmeyebilir.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan bilgiler OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer OYAK Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. OYAK Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle OYAK Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.