

Türk Traktör

27/10/2026

2026 3.Ç Mali Tablo Analizi

TUT

Yükselme Potansiyeli 87%

Gerçekleşen ve Tahminler

Zayıf 3Ç26 sonuçları. Türk Traktör, beklentimize paralel şekilde 83 milyon TL net zarar açıkladı (İş Yatırım: 83 milyon TL net zarar, Piyasa: 175 milyon TL net zarar). 3Ç25'te kaydedilen 368 milyon TL net kardan net zarara geçilmesinde; zayıflayan satış gelirleri, operasyonel marjlardaki erime, azalan parasal kazanç ve artan finansal giderler etkili oldu. Piyasa beklentilerine paralel, Şirket'in gelirleri 3Ç26'da yıllık bazda %20 azalarak 11.739 milyon TL seviyesinde gerçekleşti (İş Yatırım: 12.118 milyon TL, Piyasa: 11.713 milyon TL). FAVÖK, 3Ç26'da yıllık bazda %54 azalışla 936 milyon TL olarak gerçekleşti (İş Yatırım: 712 milyon TL, Piyasa: 712 milyon TL). FAVÖK marjı ise 3Ç26'da yıllık 6,0 puan gerileyerek %8,0 oldu.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Zayıf iç pazar koşulları yurtiçi satışları baskılıyor. Yurt içi gelirler, zayıf pazar koşulları nedeniyle yurt içi satış hacminin 3Ç26'da %15 daralmasının etkisiyle, 3Ç26'da yıllık bazda %21 geriledi. Makroekonomik zorlukların tetiklediği zayıf iç pazar talebi 3Ç26'da da devam ederek Türkiye traktör pazarının 2026'nın ilk dokuz ayında %44 daralmasına (2025'teki %36'lık düşüşün ardından) yol açtı. Türk Traktör'ün yurt içi pazar payı ise 9M25'teki %41,1 seviyesinden 9M26'da %42,7'ye yükseldi. İhracat gelirleri, 3Ç26'da yıllık bazda %11'lik ihracat hacmi daralmasının yanı sıra Euro/TL kurundaki değişimin enflasyon oranının gerisinde kalmasını yansıtarak yıllık bazda %18 geriledi. Yurt içi gelirlerin toplam net gelirler içindeki payı 3Ç26'da %57,7 seviyesinde gerçekleşti (3Ç25: %58,6).

Zayıf operasyonel marjlar. Şirket'in brüt kâr marjı 3Ç26'da yıllık bazda 3,7 puan gerileyerek %12,6'ya düştü. Faaliyet giderleri yıllık bazda %6'lık bir gerileme gösterse de, Faaliyet Giderleri/Satışlar oranı ciro daralması sebebiyle 3Ç25'teki %9,8 seviyesinden 3Ç26'da %11,5 seviyesine yükseldi. Sonuç olarak FAVÖK marjı 3Ç26'da yıllık bazda 6,0 puan gerileyerek %8,0 seviyesine indi. Sert iç pazar koşulları altındaki hacim daralması ve düşük kapasite kullanım oranı yıllık bazdaki marj erimesinin ana nedenleri oldu.

Serbest nakit akışında iyileşme. Serbest nakit akışı, temel olarak işletme sermayesi yönetimindeki iyileşme, operasyonel marjlardaki çeyrekssel toparlanma ve yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit girişlerinin etkisiyle 3Ç25'teki negatif 3,6 milyar TL seviyesinden 3Ç26'da pozitif 2,8 milyar TL'ye yükseldi. Şirket'in net borç pozisyonu 2Ç26 sonundaki 9,5 milyar TL seviyesinden 3Ç26 sonunda 7,9 milyar TL'ye geriledi.

Fiyat Bilgileri

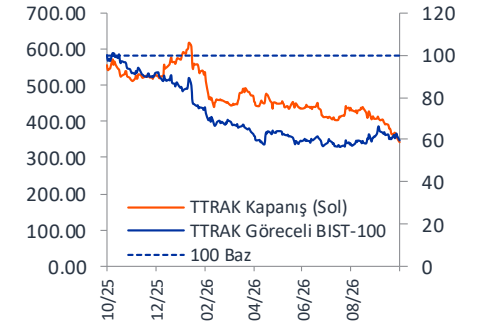
	TL
Kapanış	342.00
12 Aylık Hedef Fiyat*	639.99
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	639.99
Piyasa Değeri (mn)	34,223
Halka Açık PD (mn)	8,241
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	94.7
Hisse sayısı (Adet mn)	100
Takas Saklama Oranı (%)	24
Yabancı Oranı (%)	30

*Güncelleme tarihi: 24/04/2026

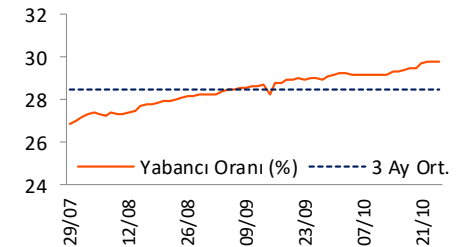
Çarpanlar (\$)	2026	2027	2028
F/K	a.d.	38.7	6.2
PD/DD	1.7	1.6	1.5
FD/FAVÖK	19.2	8.0	3.9

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	-16.0	-34.2	-39.4
ABD \$	-17.5	-43.2	-48.9
BIST-100 Relatif	-2.8	-33.5	-40.5

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



Yabancı Oranı (%)	Cari (%)	29.78
-------------------	----------	-------



Esra Şirinel

esirinel@isyatirim.com.tr

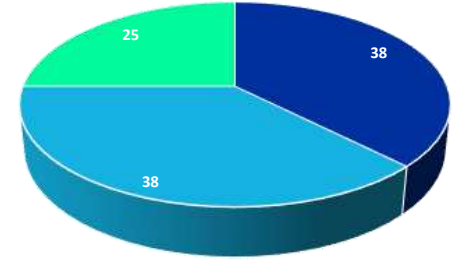
+90 212 350 25 72

Türk Traktör

2026 Beklentileri. Türk Traktör, 2Ç26 sonuçlarında revize ettiği 2026 yılı beklentilerini 3Ç26 itibarıyla korudu. Şirket, 2026 yılı için yurt içi traktör pazarı beklentisini 21 bin - 26 bin adet, kendi yurt içi traktör satış hacmi hedefini ise 8,5 bin - 10 bin adet seviyesinde tuttu. 2026 yılı için 11 bin - 13,5 bin adetlik ihracat hacmi hedefi ve 60 - 70 milyon ABD Doları seviyesindeki yatırım harcamaları beklentisi de değiştirilmedi.

Yorum. Türk Traktör'ün beklentileri aşan 3Ç26 FAVÖK rakamına ve net borç pozisyonundaki çeyrekssel düşüşe piyasanın pozitif tepki vermesini bekliyoruz; nitekim hisse dün BIST-100 endeksinin %3,4, son bir haftada ise %4,3 gerisinde kalmıştı. Hisse, son bir ayda endekse göre %2,8 geride kalmış olup, yılbaşından bu yana endekse kıyasla negatif ayrışması %33,5 seviyesine ulaşmıştır.

Ortaklık Yapısı (%)



■ Koç Holding Anonim Şirketi ■ Cnh Österreich GmbH ■ Diğer

Tablo 1: Özet Finansallar

UMS29

TL mn	Çeyrekssel Finansallar					9A Finansallar			Tahminler	
	3Ç26	3Ç25	Y/Y Δ	2Ç26	Ç/Ç Δ	9M26	9M25	9M Y/Y Δ	Piyasa Tahmini	İş Yatırım Tahmini
Ciro	11,739	14,653	-20%	13,638	-14%	36,738	50,881	-28%	11,713	12,118
Brüt Kar	1,474	2,379	-38%	1,229	20%	3,452	7,477	-54%		
Brüt Kar Marjı	12.6%	16.2%	-3.7ppt	9.0%	3.5ppt	9.4%	14.7%	-5.3ppt		
Faaliyet Giderleri*	-1,354	-1,436	-6%	-1,459	-7%	-4,536	-4,918	-8%		
Faaliyet Gideri/Ciro	-11.5%	-9.8%	-1.7ppt	-10.7%	-0.8ppt	-12.3%	-9.7%	-2.7ppt		
Faaliyet Karı*	120	943	-87%	-230	-152%	-1,084	2,559	-142%		
Amortisman	816	1,111	-27%	831	-2%	2,650	2,677	-1%		
FAVÖK*	936	2,054	-54%	601	56%	1,567	5,237	-70%	712	712
FAVÖK Marjı*	8.0%	14.0%	-6.0ppt	4.4%	3.6ppt	4.3%	10.3%	-6.0ppt		
Finansman Gelir (Gider), net	-839	-101	a.d.	-924	-9%	-2,835	-3,237	a.d.		
Parasal Kazanç (Kayıp)	608	1,062	-43%	732	-17%	2,202	2,585	-15%		
VÖK	39	470	-92%	-288	-114%	-1,489	1,609	-193%		
VÖK Marjı	0.3%	3.2%	-2.9ppt	-2.1%	2.4ppt	-4.1%	3.2%	-7.2ppt		
Vergi Gelir/ Gider	-122	-102	a.d.	1,023	-112%	700	-419	a.d.		
Net Kar	-83	368	a.d.	735	-111%	-789	1,189	a.d.		
Ana Ortaklık Net Karı	-83	368	a.d.	735	-111%	-789	1,189	a.d.	-175	-85
Net Kar Marjı	-0.7%	2.5%	-3.2ppt	5.4%	-6.1ppt	-2.1%	2.3%	-4.5ppt		

* Faaliyet Karı = Brüt Kar - Satış, Genel Yönetim ve Ar-Ge giderleri; diğer faaliyet gelir/giderlerini içermez.

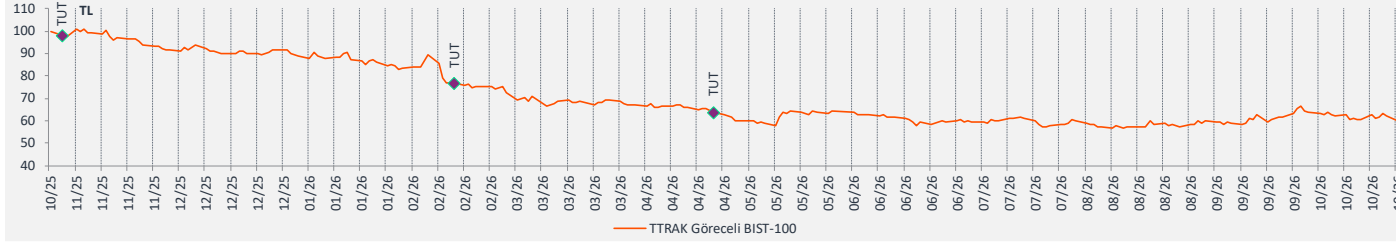
* FAVÖK = Faaliyet Karı + amortisman/itfa.

Türk Traktör

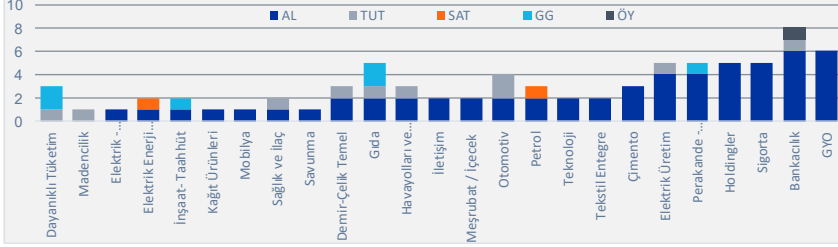
Gelir Tablosu (mn ₺)	2025G	2026T	2027T	2028T	Bilanço (mn ₺)	2025G	2026T	2027T	2028T
Net Satış Gelirleri	69,664	53,943	63,462	88,167	Dönen Varlıklar	29,416	23,154	22,713	27,013
Brüt Kar (Zarar)	9,578	4,894	7,866	14,361	Nakit ve Nakit Benzerleri	8,681	4,982	4,742	6,298
Operasyonel Giderler	6,886	6,137	6,071	6,848	Ticari Alacaklar	4,942	5,460	5,684	6,470
Esas Faaliyet Karı	2,692	-1,244	1,795	7,512	Stoklar	12,223	9,951	9,003	9,884
Faai. Diğer Gelirler (Giderler)	49	166	166	158	Diğer Dönen Varlıklar	3,480	2,760	3,284	4,361
Net Finansman Gelir (Gideri)	-1,465	-719	-1,229	-1,414	Duran Varlıklar	21,832	21,378	21,692	22,704
Vergi Öncesi Kar (Zarar)	1,301	-1,771	759	6,283	Maddi Duran Varlıklar	14,736	14,462	14,645	15,179
Vergi Giderleri (Gelirleri)	712	-1,070	-154	608	Maddi Olmayan Duran Varlıklar	6,947	6,657	6,739	7,125
Net Kar	589	-701	912	5,676	Diğer Uzun Vadeli Varlıklar	148	258	308	400
Düzeltilmiş Net Kar	589	-701	912	5,676	Toplam Varlıklar	51,248	44,531	44,405	49,717
Vergi Sonrası Faaliyet Karı	4,167	-1,995	1,432	8,239	Kısa Vadeli Yükümlülükle	24,115	16,756	13,667	17,352
FAVÖK	6,413	2,262	5,412	11,039	Finansal Borçlar	16,387	8,084	4,356	6,357
Büyümler & Opr. Perf.	2025G	2026T	2027T	2028T	Ticari Borçlar	6,229	7,483	7,896	9,116
Büyümler					Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükle	1,499	1,189	1,414	1,878
Net Satışlar	-20%	-23%	18%	39%	Uzun Vadeli Yükümlülükle	5,505	6,878	8,947	9,320
Faaliyet Karı	-74%	n.a	n.a	319%	Finansal Borçlar	3,699	5,491	7,297	7,128
FAVÖK	-50%	-65%	139%	104%	Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükle	1,806	1,387	1,650	2,192
Net Kar	-92%	n.m	n.m	522%	Özkaynaklar	21,628	20,898	21,792	23,045
Operasyonel Performans					Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	21,628	20,898	21,792	23,045
Brüt Marj	13.7%	9.1%	12.4%	16.3%	Ödenmiş Sermaye	100	100	100	100
Faaliyet Kar Marjı	3.9%	-2.3%	2.8%	8.5%	Rezerv ve Diğer Kalemler	20,910	21,499	20,798	17,304
FAVÖK Marjı	9.2%	4.2%	8.5%	12.5%	Dönem Net Karı (Zararı)	589	-701	912	5,676
Efektif Vergi Oranı	-70.9%	-60.4%	16.5%	-6.3%	Toplam Kaynaklar	51,248	44,531	44,405	49,717
Net Kar Marjı	0.8%	-1.3%	1.4%	6.4%					
Özkaynak Karlılığı	2.7%	a.d	4.3%	25.3%	Nakit Akım (mn ₺)	2025G	2026T	2027T	2028T
Aktif Karlılığı	1.2%	a.d	2.1%	12.1%	İşletme Faal. Kay. Net Naki	8,055	5,509	7,335	11,259
Yatırım Sermayesi Karlılığı	14.3%	-6.4%	5.0%	28.2%	Düzeltilme Öncesi Kar	589	-701	912	5,676
Operasyonel Nakit Akışı / Sat	11.6%	10.2%	11.6%	12.8%	Amortisman & İtf Payları	2,402	2,875	2,851	2,917
Serbest Nakit Akışı / Satışlar	5.3%	4.5%	5.2%	7.3%	İşletme Sermayesindeki Değ.	2,206	3,007	1,137	-447
					Diğer Faaliyetlerden Nakit Akı	1,541	-303	1,668	2,504
Rasyo Analizi	2025G	2026T	2027T	2028T	Yatırım Faal. Kay. Nakit	-4,382	-3,057	-4,035	-4,780
Düzeltilmiş F / K (x)	a.d	a.d	38.7	6.2	Sabit Sermaye Yatırımları	-4,479	-3,057	-4,035	-4,780
FD / FAVÖK (x)	6.8	19.2	8.0	3.9	Diğer Yat. Faal. Nakit Akışı	97	0	0	0
FD / Satışlar (x)	0.6	0.8	0.7	0.5	Serbest Nakit Akım	3,674	2,453	3,300	6,479
PD / Defter Değeri (x)	1.6	1.7	1.6	1.5	Finansman Faal. Kay. Nakit	-4,461	-9,647	-5,057	-6,277
Nakit Akışı / PD	10.4%	6.9%	9.3%	18.3%	Finansal Borçlardaki Değişim	7,767	-6,511	-1,922	1,832
Hisse Başı Kazanç (₺)	5.9	n.m	9.1	56.7	Temettü Ödemeleri	-7,463	0	0	-4,406
Hisse Başı Temettü (₺)	n.m	n.m	89.9	48.5	Diğer Fin. Faal. Nakit Akışı	-3,818	-3,136	-3,136	-3,703
Temettü Verimi	0.0%	0.0%	21.3%	9.5%	Net Nakit Değişimi	159	-3,691	-240	1,555
Net Borç (Nakit) (mn ₺)	20,086	13,575	11,653	13,485					
Net Borç / FAVÖK (x)	3.13	6.00	2.15	1.22					
Net Borç / Özsermaye (x)	0.93	0.65	0.53	0.59					
Kaynak: İş Yatırım									

Türk Traktör

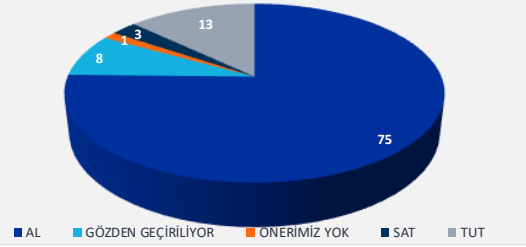
Göreceli Getiri / Öneriler



Şirket Sayısı



Takip Listesi Dağılımı



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım 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 yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.

Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznim olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.