

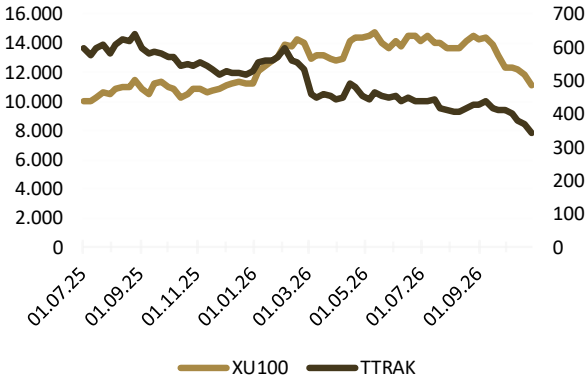
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	TTRAK:TI	TTRAK
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme	
Şirket Adı	Türk Traktör	
Hisse Sektör	Otomotiv	
Rapor Tarihi	27.10.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	342,00	
Öneri	TUT	
Hedef Fiyat - TL	548,00	
Önceki Hedef Fiyat - TL	742,20	
Getiri Potansiyeli - %	%60,23	

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	34.223
Firma Değeri - Milyon TL	42.107
Hacim - Milyon TL	96
Halka Açıklık - %	24,00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/09	2025/09	2026/09
Hasılat - Milyon TL	66.075	50.881	36.738
Brüt Kâr - Milyon TL	13.661	7.477	3.452
FAVÖK - Milyon TL	10.527	5.237	1.567
Net Kâr - Milyon TL	6.804	1.189	-789

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/09	2025/09	2026/09
Hasılat - Milyon TL	17.195	14.652	11.741
Brüt Kâr - Milyon TL	3.182	2.379	1.474
FAVÖK - Milyon TL	2.494	2.137	1.032
Net Kâr - Milyon TL	1.235	368	-83

Çarpanlar	2024/09	2025/09	2026/09
F/K (x)	5,80	30,06	0,00
FD/FAVÖK (x)	4,31	8,98	37,81

TTRAK – Finansal Değerlendirme Notu

TürkTraktör, 3Ç26'da 11.741 mn TL net satış, 936 mn TL FAVÖK ve 83 mn TL net zarar açıkladı. Yıllık bazda ciro reel olarak %20, FAVÖK ise %54 gerilerken FAVÖK marjı %14,0'ten %8,0'e düştü. Çeyreklik bazda ciro %14 azalırken FAVÖK %56 arttı ve FAVÖK marjı %4,4'ten %8,0'e yükseldi. Brüt kâr marjı ise yıllık bazda %16,2'den %12,6'ya gerilemesine karşın, çeyreklik bazda %9,0'dan %12,6'ya toparlandı.

Olumlu Gördüğümüz Noktalar

Kârlılık, 2Ç'deki dip seviyelerden toparlanıyor. Brüt kâr ve FAVÖK marjları çeyreklik bazda 360'ar baz puanı yükseldi. Esas faaliyetlerden diğer gelir ve giderler net 150 mn TL katkı sağladı (3Ç25: -200 mn TL). Pazarlama giderleri ise %22 azalarak 812 mn TL'den 634 mn TL'ye geriledi.

İşletme sermayesindeki çözülme, nakit akışını destekledi. 9A26'da serbest nakit akışı 3,56 mlr TL'ye ulaştı. Stoklar yılbaşından bu yana %24 azalarak 11,7 mlr TL'den 9,0 mlr TL'ye gerilerken stoklardaki çözülme 2,8 mlr TL nakit girişi sağladı. Finansal borçlar üzerinden hesaplanan net borç yaklaşık 10,9 mlr TL'den 7,9 mlr TL'ye inerken net finansman gideri %37 azalarak 1.335 mn TL'den 839 mn TL'ye geriledi.

İhracattaki büyüme ve pazar payındaki artış öne çıktı. İhracat adedi 9A26'da yıllık %13 artışla 9.225'e ulaşırken şirket, Türkiye traktör ihracatının %71'ini gerçekleştirdi. Yurt içi pazarın %44 daraldığı dönemde şirketin pazar payı %41,1'den %42,7'ye yükseldi.

Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

İç pazardaki sert daralma sürüyor. Şirketin yurt içi yerli traktör satışları 9A26'da %51, ithal traktör satışları ise %60 geriledi. Toplam traktör satış adedi %26 düşüşle 15.401'e, üretim adedi ise %30 azalışla 14.913'e indi. Şirketin Türkiye traktör üretimindeki payı %62'den %55'e geriledi. Biçerdöver satışları %9 azalışla 97 adede, iş makinesi satışları ise %16 düşüşle 447 adede geriledi.

FAVÖK marjındaki yıllık gerileme, operasyonel baskının sürdüğüne işaret ediyor. Yıllık 600 baz puanlık marj kaybının 370 baz puanı brüt kâr marjındaki düşüşten, 170 baz puanı ise faaliyet giderlerinden kaynaklandı. Genel yönetim giderleri reel olarak %17, Ar-Ge giderleri ise %13 arttı. Esas faaliyet kârı 734 mn TL'den 269 mn TL'ye geriledi.

Kâr kalitesi zayıf seyrini koruyor. Vergi öncesi kâr 39 mn TL ile sınırlı kalırken 608 mn TL'lik parasal kazanç hariç tutulduğunda şirket vergi öncesi zarar kaydetmiş olacaktı. Parasal kazanç da yıllık bazda 1.062 mn TL'den 608 mn TL'ye geriledi. 2Ç26'da vergi öncesi 288 mn TL zarar açıklanmasına rağmen, ertelenmiş vergi gelirinin katkısıyla 735 mn TL net kâr elde edilmişti. 3Ç26'da ise 122 mn TL ertelenmiş vergi gideri kaydedildi.

Yıllık beklentiler, talepte belirgin bir toparlanmaya işaret etmiyor. 9A26'da 6.176 adet olan yurt içi satışlar dikkate alındığında, yıllık satış beklentisi 4Ç26 için yaklaşık 2,3–3,8 bin adetlik satışa işaret ediyor. İhracat pazarlarında ise 2026 yılında yaklaşık %5 daralma bekleniyor. Ortalama net işletme sermayesinin hasılatlara oranı da %17,6'dan %18,9'a yükseldi.

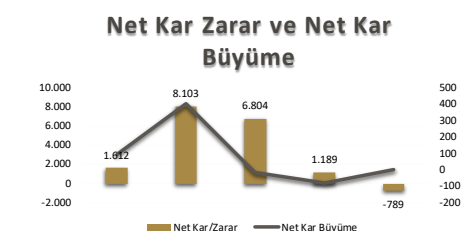
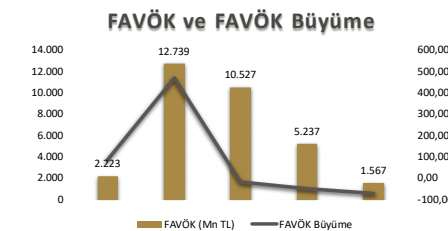
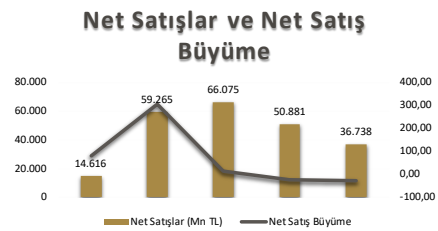
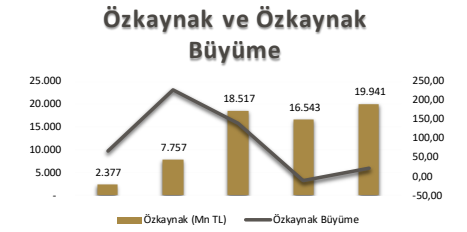
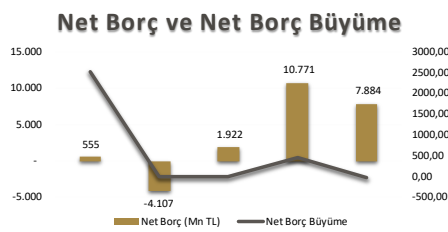
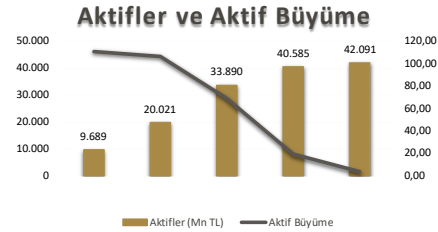
Genel Görüşümüz

TürkTraktör'ün 3Ç26 sonuçlarını nötr değerlendiriyoruz. Yıllık karşılaştırmalar zayıf kalmakla birlikte, net zararın beklentinin altında gerçekleşmesini ve marjlardaki belirgin çeyreklik toparlanmayı olumlu buluyoruz. Stoklardaki çözülmenin katkısıyla 9A26'da yaratılan 3,56 mlr TL serbest nakit akışı da borçluluğun ve finansman yükünün azalmasını destekledi. Buna karşılık, iç pazardaki %44'lük daralma, vergi öncesi kârın parasal kazançla bağımlı olması ve yıllık beklentilerin talepte belirgin bir toparlanmaya işaret etmemesi, sonuçlara ilişkin olumlu değerlendirmemizi sınırlıyor.

Aktifler (Mn TL)	2026/03	2026/06	2025/09	2026/09	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	25.327	23.107	24.409	22.034	-10%	52%
Nakit Ve Nakit Benzerleri	7.296	4.599	5.528	5.154	-7%	12%
Ticari Alacaklar	4.954	5.554	3.599	5.143	43%	12%
Stoklar	10.276	9.046	12.591	8.958	-29%	21%
Duran Varlıklar	18.147	19.215	16.176	20.057	24%	48%
Finansal Yatırımlar	17,592547	18,826969	15,320689	19,875612	30%	0%
Maddi Duran Varlıklar	11.984	12.652	10.748	13.100	22%	31%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	5.843	6.121	4.826	6.479	34%	15%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	43.474	42.322	40.585	42.091	4%	100%

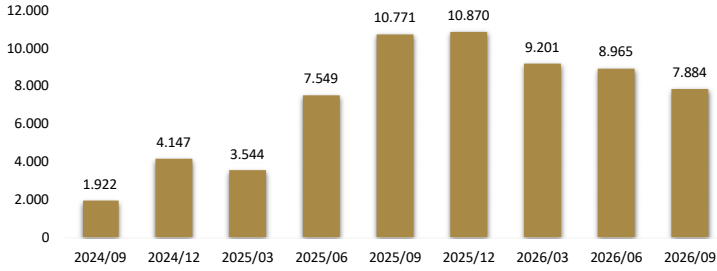
Pasifler (Mn TL)	2026/03	2026/06	2025/09	2026/09	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	23.395	21.303	19.083	19.914	4%	47%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	12.945	11.846	9.768	10.501	8%	25%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	2.316	1.378	2.552	1.339	-48%	3%
Ticari Borçlar	6.684	6.785	5.494	6.632	21%	16%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	2.988	2.042	4.959	2.235	-55%	5%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	1.308	1.232	4.034	1.293	-68%	3%
Toplam Yükümlülükler	26.383	23.345	24.042	22.150	-8%	53%
Toplam Özkaynaklar	17.091	18.976	16.543	19.941	21%	47%
Ödenmiş Sermaye	100	100	100	100	0%	0%
Geçmiş Yıl Karları ve Zararları	10.740	11.493	8.917	12.133	36%	29%
Net Dönem Karı veya Zararı	-1.276	-669	1.189	-789	-166%	-2%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	43.474	42.322	40.585	42.091	4%	100%

Gelir Tablosu (Mn TL)	2026/03	2026/06	2025/09	2026/09	Değ.	Dikey
Net Satışlar	10.056	23.680	50.881	36.738	-28%	100%
Satışların Maliyeti	9.393	21.806	43.405	33.285	-23%	91%
Brüt Kar (Zarar)	663	1.874	7.477	3.452	-54%	9%
Faaliyet Giderleri	1.525	3.014	4.918	4.536	-8%	12%
Genel Yönetim Giderleri	520	1.034	1.484	1.541	4%	4%
Pazarlama Giderleri	750	1.440	2.720	2.154	-21%	6%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	254,458791	539,638048	713,418871	840,464917	18%	2%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	-862	-1.140	2.559	-1.084	-142%	-3%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	552	1.242	3.569	2.038	-43%	6%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	604	1.172	3.880	1.815	-53%	5%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	-913	-1.070	2.248	-860	-138%	-2%
FAVÖK (Faiz , Amortisman, Vergi Öncesi Kar)	26	598	5.237	1.567	-70%	4%
Finansman Gelirleri	434	1.011	2.999	1.423	-53%	4%
Finansman Giderleri	1.383	2.902	6.236	4.258	-32%	12%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	-1.098	-1.448	1.609	-1.489	-193%	-4%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	-1.276	-669	1.189	-789	-166%	-2%

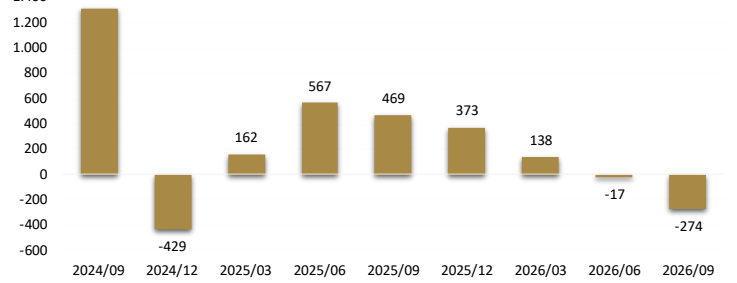


Finansal Oranlar	2026/03	2026/06	2025/09	2026/09
Likidite Oranları				
Nakit Oran	31,5	25,8	29,3	26,4
Cari Oran	1,1	1,1	1,3	1,1
Faaliyet Oranları				
Stok Devir Süresi (Gün)	99,6	102,8	66,0	100,6
Alacak Devir Süresi (Gün)	33,3	39,8	24,2	46,9
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	55,1	58,7	42,4	65,5
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	77,8	83,9	47,8	81,9
Finansal Yapı Oranları				
Dönen Varlıklar / Aktifler	58,3	54,6	60,1	52,3
Duran Varlıklar / Aktifler	41,7	45,4	39,9	47,7
Toplam Borç / Aktifler	60,7	55,2	59,2	52,6
Toplam Borç / Özsermaye	154,4	123,0	145,3	111,1
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	138,4	-16,8	468,6	-274,3
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	3,8	-0,7	6,2	-21,3
Net Borç (Milyon TL)	9.201,0	8.965,0	10.770,6	7.884,0
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	2,6	3,9	0,9	7,2
İhracat Oranı (%)	39,6	41,4	24,1	38,5
Karlılık Oranları				
Aktif Karlılığı	-2,9	-1,5	2,8	-1,8
Aktif Karlılığı (Yıllık)	-2,6	-2,3	4,5	-3,4
Özsermaye Karlılığı	-7,3	-3,6	7,0	-4,1
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	-6,5	-5,4	11,2	-7,9
Esas Faaliyet Kar Marjı	-8,6	-4,8	5,0	-2,9
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	1,5	-1,4	5,7	-3,9
FAVÖK Marjı	0,3	2,5	10,3	4,3
FAVÖK Marjı (Yıllık)	7,8	5,9	10,4	3,2
Net Kar Marjı	-12,7	-2,8	2,3	-2,1
Net Kar Marjı (Yıllık)	-2,4	-2,3	2,6	-3,8

Net Borç (Mn TL)



Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)



Değerleme Oranları

Karlılık Oranları

	Piyasa Değeri (Mn TL)	Defter Değeri (TL)	PD/DD	F/K	FD/FAVÖK	FD/Net Satış	Esas Faaliyet Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Net Kar Marjı	Özser. Karlılığı	Aktif Karlılık	FAVÖK Yıllık (Mn TL)	FAVÖK Çeyrek (Mn TL)	Net Kar Yıllık (Mn TL)	Net Kar Çeyrek (Mn TL)
TTRAK	34.223	19.941	1,72	0,00	32,75	1,06	-4%	3%	-4%	-8%	-3%	1.286	1.032	-1.524	-83
ASUZU	9.510	15.471	0,61	0,00	35,42	0,77	-1%	2%	-1%	-2%	-1%	647	-65	-284	-518
DOAS	28.248	74.341	0,38	14,91	4,99	0,26	4%	5%	1%	3%	1%	12.110	3.318	1.894	1.742
FROTO	238.443	179.191	1,33	8,78	8,44	0,45	3%	5%	4%	16%	6%	41.538	10.259	27.165	4.452
KARSN	6.282	8.205	0,77	19,62	4,87	0,76	12%	16%	2%	4%	1%	3.130	340	320	-326
OTKAR	35.430	5.509	6,43	0,00	0,00	1,67	-9%	-4%	-12%	-71%	-8%	-1.819	-539	-5.848	-2.780
TMSN	5.373	15.183	0,35	0,00	0,00	4,38	-37%	-18%	-220%	-40%	-23%	-534	-569	-6.525	-1.346
TOASO	109.650	65.741	1,67	8,75	15,84	0,43	1%	3%	3%	20%	7%	10.655	2.193	12.528	3.092
Otomotiv Ort.			1,78	9,91	12,64	0,66	0,57	3,49	-2,40	4,23	2,81				
XU100			1,65	15,33	10,93	1,22	11,78	17,65	15,04	12,35	4,80				

Ahlatıcı Yatırım

Araştırma Departmanı

Tarafından Hazırlanmıştır.

GENEL MÜDÜRLÜK

İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis
Yamanevler Mahallesi AhmetTevfikleriCaddesi
No:22-26 İç Kapı No:49 Ümraniye / İstanbul

ŞUBELERİMİZ

İstanbul Sarıyer Şube
SarıyerMahallesiMeserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL

Çorum Şube
GülabbeyMahallesi,Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

İRTİBAT BÜROLARIMIZ

Ankara irtibat Bürosu

Söğütözü Caddesi No:2KoçKuleleri B Blok No:16 Söğütözü
Çankaya/ ANKARA

Denizli İrtibat Bürosu

GaziMustafaKemalBulvarıBina No: 53 Kat:4 Bağımsız Bölüm
Pamukkale/DENİZLİ

İsparta İrtibat Bürosu

ÇelebilerMahallesi,Cadde12, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez/
İSPARTA

İstanbul Bağdat Caddesi İrtibat Bürosu

Feneryolu MahallesiGaziMuhtarPaşaSk.No:59Feneryolu Sitesi
D:204 K:2 Kadıköy/İstanbul

İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu

Göktürk MerkezMah.İstanbulCad.Telekom Sk. No:2 İç Kapı No:
36 34077 Eyüpsultan/İSTANBUL

İstanbul Maslak İrtibat Bürosu

Maslak Mahallesi,Taşyoncası Sokak T4aBlok
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İSTANBUL

İzmir İrtibat Bürosu

MansuroğluMah.1593/1Sok. Lider Centrio C Blok No:6 K:2D17
Bayraklı/İZMİR

Gaziantep İrtibat Bürosu

BatıkentMah.KürşatTüzmenBulvarı 9075 Sok. Trio Terrace Kat : 1
B Blok NO:31 Şehitkamil/GAZİANTEP

Konya İrtibat Bürosu

MusellaBağlarıMah.KuleCad. Kule Plaza İş Merkezi K:13 N:2/18
Selçuklu/KONYA

Mersis No: 0010056453000026

ÇEKİNCE

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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan Ahlatıcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Ahlatıcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Ahlatıcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Ahlatıcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Ahlatıcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Ahlatıcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Muhtelif zamanlarda, Ahlatıcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, ortaklarını, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Ahlatıcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Ahlatıcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.