

Türk Traktör <TTRAK> — 3Ç26 BİLANÇO ANALİZİ
Zayıf talep karlılığı baskıladı

Türk Traktör'ün 3Ç26 net satışları yıllık %19,9 azalarak 11,74 milyar TL'ye geriledi. Toplam traktör satış adedinin %13,7 azaldığı dönemde brüt kar %38,0 düşüşle 1,47 milyar TL'ye, esas faaliyet karı %63,3 düşüşle 269 milyon TL'ye indi. FAVÖK %54,4 azalarak 936 milyon TL oldu ve FAVÖK marjı %14,0'dan %8,0'a geriledi. Geçen yılın aynı çeyreğinde 368 milyon TL net kar açıklayan şirket, 3Ç26'yı 83 milyon TL net zararla kapattı.

İndirimler ve düşük üretim marjları daralttı

Satış indirimlerinin brüt satışlara oranı %17,9'dan %22,7'ye yükselirken brüt kar marjı 3,7 puan gerileyerek %12,6'ya indi. Üretimin %13,8 azalmasıyla sabit maliyetlerin daha az adede dağılması da marjı baskıladı. Faaliyet giderleri %5,7 azalsa da satışlardaki düşüşün gerisinde kaldı ve ciroya oranı %9,8'den %11,5'e çıktı. Brüt kardan faaliyet giderleri düşüldüğünde faaliyet karı %87,3 azalarak 120 milyon TL'ye geriledi. Vadeli alım finansman giderlerindeki azalmayla esas faaliyetlerden diğer gelir ve giderlerin net katkıya dönmesi, raporlanan esas faaliyet karındaki düşüşü sınırladı.

Yurt içinde daralma hız kesti, pazar payı arttı

Türkiye traktör pazarı ilk dokuz ayda %44 daralarak 16.892 adede geriledi; şirketin pazar payı %41,1'den %42,7'ye yükseldi. 3Ç26'da yurt içi traktör satışları %16,2 azalarak 2.379 adet oldu ve dokuz aydaki %51'lik düşüşe göre gerileme belirgin biçimde yavaşladı. İhracat adedi ise %11,3 azalarak 2.661 adede indi. Dokuz ayda tescil edilen 7.219 TürkTraktör traktörünün şirketin yurt içi satışı olan 6.176 adedi aşması, bayi stoklarının eridiğine işaret ediyor.

Borçluluk azaldı, nakit üretimi güçlü

Borç azaltımıyla net finansman gideri %37,1 azalarak 839 milyon TL'ye indi. Ancak net parasal pozisyon kazancının 1,06 milyar TL'den 608 milyon TL'ye gerilemesi ve 122 milyon TL'lik ertelenmiş vergi gideri, 39 milyon TL'lik vergi öncesi kârı net zarara çevirdi. Haziran bilançosu Eylül alım gücüne taşındığında net borç üç ayda %16,5 azalarak 7,98 milyar TL'ye, stoklar %6,2, ticari alacaklar %12,3 geriledi. Ticari alacaklardaki düşüşün tamamının CNH grubundan olan alacakların tahsilinden gelmesi, ihracat toparlandığında bu etkinin kısmen tersine dönebileceğini gösteriyor. Dokuz aylık serbest nakit akımı 3,56 milyar TL oldu.

Değerlendirme

Şirketin 3Ç26 sonuçlarını sınırlı negatif değerlendiriyoruz. Geçen yılın aynı çeyreğine göre esas faaliyet kârı ve FAVÖK'teki sert düşüş, artan indirimler ve net zarar, gelir tablosundaki zayıflığın sürdüğünü gösteriyor. Korunan 2026 beklentilerinin orta noktası son çeyrekte de pazarda yıllık %36 civarında daralma ima ediyor. Buna karşılık azalan net borç, eriyen stoklar ve artan pazar payı görünümü sınırlı negatif düzeyde tutuyor. 2026 için beklenen %19'luk bitkisel üretim artışının 2027'de çiftçi gelirine yansımaları, faiz ve kredi koşullarında olası gevşeme, normalleşen bayi stokları ve üretim kazançlarına uygulanacak %12,5 kurumlar vergisi, yönü olumlu etkileyebilecek başlıca unsurlar olabilir. Pazardaki toparlanmanın zamanlaması, indirim yoğunluğu ve ihracatta CNH talebi temel takip noktalarımız olacak.

SINIRLI NEGATİF

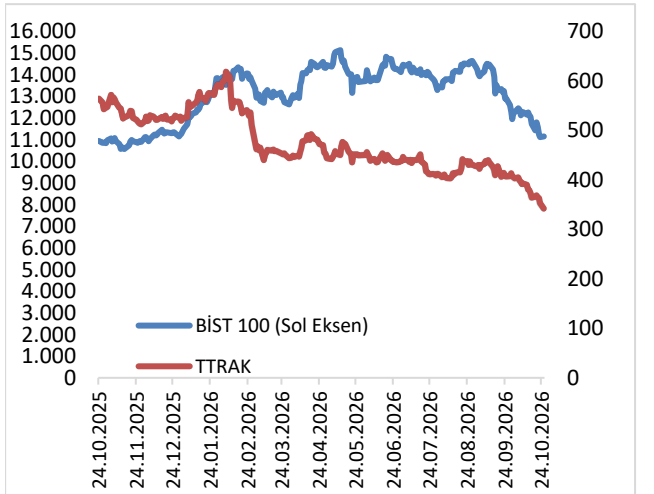
Kapanış, TL (26.10.2026)	342,00 TL
Bugünkü Sermaye (bin TL)	100.067
Halka Açık Sermaye (bin TL)	25.017
Halka Açıklık Oranı	25,00

Piyasa Çarpanları

F/K	a.d.
PD/DD	1,72
FD/FAVÖK	16,94

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	3Ç26	3Ç25	Değ.(%)
Net Satışlar	11.741.225	14.652.252	-19,9
Brüt satış karı	1.474.466	2.378.868	-38,0
Faaliyet Giderleri	1.354.550	1.436.258	-5,7
Finansal Gelir/Gider	-838.863	-1.334.642	a.d.
Esas Faaliyet Karı	269.469	734.182	-63,3
FAVÖK	935.609	2.053.879	-54,4
Ana Ortaklık Net Kar	-82.955	367.840	a.d.

Oranlar	3Ç26	3Ç25	Fark
Brüt Kar Marjı (%)	12,56	16,24	-3,7
Esas Faa.Kar Marjı (%)	2,30	5,01	-2,7
FAVÖK Marjı (%)	7,97	14,02	-6,0
Net Kar Marjı (%)	-0,71	2,51	a.d.



Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayımlanan Uyarı Notu:

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.

Çekince: Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

İntegral Yatırım Araştırma

Sevgül YIRTAR

Araştırma Müdürü

✉ sevgulyirtar@integralyatirim.com.tr
☎ +90 212 329 3289

SORUMLU OLDUĞU SEKTÖRLER

Bankacılık, Holding, Savunma

Harun Raşit DEMİRCAN

Araştırma Uzmanı

✉ harundemircan@integralyatirim.com.tr
☎ +90 212 329 3288

SORUMLU OLDUĞU SEKTÖRLER

*Enerji-Üretim, Perakende, GYO,
İnşaat, Sigorta*

Sena ÇOBAN

Araştırma Uzman Yardımcısı

✉ senacoban@integralyatirim.com.tr
☎ 0212 329 3286

SORUMLU OLDUĞU SEKTÖRLER

*Enerji - Dağıtım, İlaç - Sağlık,
Teknoloji, Gıda*

Ertuğrul AKSOY

Araştırma Uzman Yardımcısı

✉ ertugrulksoy@integralyatirim.com.tr
☎ +90 212 329 3285

DESTEK VERDİĞİ SEKTÖRLER

Demir-Çelik, Çimento

Ahmet Server DEDE

Araştırma Uzman Yardımcısı

✉ ahmetserverdede@integralyatirim.com.tr
☎ +90 212 329 3287

DESTEK VERDİĞİ SEKTÖRLER

Otomotiv, Petrokimya, Telekom, Havacılık

www.integralyatirim.com.tr