

Kısa Vadeli Öneri	Endekse Paralel Getiri		Hedef Fiyat (TL)		780,00	FD/FAVÖK :	11,7		
Uzun Vadeli Öneri	AL		Kapanış Fiyatı (TL)		556,00	F/K :	42,4		
Gelir Tablosu - Özet						Açıklanan		Beklenti	
(mn TL)	3Ç25	2Ç25	Çeyrekse %	3Ç24	Yıllık %	VKY	Kons.*		
Net Satışlar	11.294	12.489	-10%	17.195	-34%	13.048	11.245		
FAVÖK	1.583	1.232	28%	2.419	-35%	1.266	1.183		
Net Dönem Karı	284	338	-16%	1.235	-77%	354	319		
FAVÖK Marjı	14,0%	9,9%	4,1 yp	14,1%	-0,1 yp	9,7%	10,5%		
Net Kar Marjı	2,5%	2,7%	-0,2 yp	7,2%	-4,7 yp	2,7%	2,8%		

Kaynak: Rasyonet, VKY Araştırma ve Strateji

*Research Turkey

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y:Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs

- Yurt içi satış performansında ve gelirlerde gerileme görüldü-** Yılın üçüncü çeyreğinde Türk Traktör'ün yurt içi traktör satışları yıllık %58 azalışla 2.840 adede gerilerken, yurt dışı traktör satışları %12 artışla 3.001 adede yükseldi. Toplam satış gelirleri, 11,2 mlr TL'lik piyasa beklentisine paralel, ancak 13,0 mlr TL'lik tahminimizin altında, yıllık bazda %34 düşüşle 11,3 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. İhracat gelirlerinin toplam satışlar içindeki payı, yıllık 25,4 puan artarak %41,4'e (2Ç25: %31,3) ulaştı. 2025 yılının ilk dokuz ayında Türkiye'de toplam 34.457 adet traktör üretilmiş olup, üretimin %62'si (9A24: %60) Türk Traktör tarafından gerçekleştirildi. Aynı dönemde, Türkiye traktör pazarı yıllık bazda %36 daralırken, şirketin pazar payı %41,1 (9A24: %47,1) seviyesine geriledi. Yılın ilk dokuz ayındaki satış performansına bakıldığında, yurt içi yerli traktör satışları yıllık %48, yurt dışı ithal traktör satışları ise yıllık %54 düşüş gösterdi; %80'i Kuzey Amerika ve Avrupa pazarlarına yapılan ihracat ise aynı dönemde yıllık %25 azaldı. Bu gelişmeler doğrultusunda, şirketin 9A25'te toplam satış gelirleri %40,6 oranında azalarak 39,2 mlr TL seviyesinde gerçekleşti.
- FAVÖK yılın üçüncü çeyreğinde yıllık %35 azaldı-** Şirketin 3Ç25'teki FAVÖK'ü, piyasa beklentisi olan 1,2 mlr TL'nin ve beklentimiz olan 1,3 mlr TL'nin üzerinde, yıllık %35 azalışla 1,6 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK marjı aynı dönemde yıllık 0,1 puan gerileyerek %14,0 oldu. Üçüncü çeyrekte şirketin net borcu, 2Ç25'e göre %42,7 artışla 10,8 mlr TL'ye yükselirken, Net Borç/FAVÖK oranı da 1,9x (2Ç25: 1,2x) olarak kaydedildi. 2025'in ilk dokuz ayında ise FAVÖK %61,7 azalışla 4,0 mlr TL'ye geriledi; aynı dönemde FAVÖK marjı yıllık 5,6 puan azalışla %10,3 oldu. Şirket, yılın üçüncü çeyreğinde piyasa beklentisi olan 319 mn TL'nin ve beklentimiz olan 354 mn TL'nin hafif altında, yıllık bazda %77 azalışla 284 mn TL net kar açıkladı. Net karın gerilemesinde 2,6 mlr TL'lik (y/y: +%444) net finansman gideri belirleyici olurken, 818 mn TL'lik (y/y: +%66) parasal kazanç bu olumsuz etkiyi kısmen dengeledi. Böylece, şirket 9A25'te ise yıllık %86,5 azalışla 916,7 mn TL net kar elde etmiş oldu.
- Şirket 2025 yılsonuna ilişkin Türkiye traktör pazarı ve iç piyasa satış beklentilerini güncelledi-** Üçüncü çeyrek finansallarıyla birlikte şirket, 2025 yıl sonu öngörülerinde revizyona gitti. Yurt içi traktör pazarındaki zayıf seyir nedeniyle, Türkiye traktör pazarı büyüklüğü tahmini 38-42 bin adet aralığına (önceki: 40-46 bin adet), iç piyasa traktör satışları beklentisi ise 15,5-17 bin adet olarak (önceki: 18-22 bin adet) aşağı yönlü güncellendi. Buna karşılık, ihracat beklentisi 10-12 bin adet seviyesinde korunurken, yıl sonu yatırım harcaması öngörüsü 75-100 mn \$ aralığından 75-90 mn \$ aralığına revize edildi.
- Değerleme ve Öneri:** Bu çeyrekte şirketin operasyonel performansında ve karlılığında yıllık bazda gerileme görülürken, finansal sonuçlar öncesinde, şirket hisseleri son üç ayda endeksten %9,3, son bir ayda ise %1,3 oranında negatif ayrıştı. Şirketin artan net borç pozisyonu ve beklentilerimizdeki revizyonun ardından, Türk Traktör için 910 TL olan hisse başı hedef fiyatımızı 780 TL olarak güncelliyoruz. Kısa vadeli "Endeks Üzerinde Getiri" önerimizi "Endekse Paralel Getiri" olarak revize ederken, uzun vadeli "AL" önerimizi ise koruyoruz.

3Ç25 Finansal Sonuçları| Türk Traktör



28 Ekim 2025 Salı

Açıklanan								
Gelir Tablosu (mn TL)	3Ç25	2Ç25	Çeyreksel %	3Ç24	Yıllık %	9A25	9A24	Yıllık %
Net Satışlar	11.294	12.489	-10%	17.195	-34%	39.220	66.075	-41%
SMM	-9.461	-10.538	-10%	-14.013	-32%	-33.457	-52.415	-36%
Brüt Kar	1.834	1.951	-6%	3.182	-42%	5.763	13.661	-58%
Operasyonel Gider	-1.107	-1.192	-7%	-1.361	-19%	-3.791	-4.805	-21%
FVÖK	727	759	-4%	1.820	-60%	1.973	8.856	-78%
FAVÖK	1.583	1.232	28%	2.419	-35%	4.036	10.527	-62%
Diğer Gelir/Gider (Net)	1.415	767	85%	-263	a.d.	2.287	-679	a.d.
Yatırım Faal. Gelir/Gider	6	0	a.d	5	43%	10	11	-14%
Finansal Gelir/Gider (Net)	-1.786	-1.048	70%	14	a.d.	-3.029	956	a.d.
Parasal Kazanç/(Kayıp)	818	591	39%	493	66%	1.993	969	106%
VÖK	362	477	-24%	1.576	-77%	1.240	9.144	-86%
Net Dönem Karı	284	338	-16%	1.235	-77%	917	6.804	-87%
Brüt Kar Marjı	16,2%	15,6%	0,6 yp	19%	-2,3 yp	15%	21%	-6 yp
FAVÖK Marjı	14,0%	9,9%	4,1 yp	14%	-0,1 yp	10%	16%	-5,6 yp
Net Kar Marjı	2,5%	2,7%	-0,2 yp	7%	-4,7 yp	2%	10%	-8 yp
Bilanço (mn TL)	9A25	6A25		9A24				
Dönen Varlıklar	24.409	24.879	-2%	22.243	10%			
Hazır Değerler	5.528	7.746	-29%	4.941	12%			
Menkul Kıymetler	56	32	74%	26	111%			
KV Ticari Alacaklar	3.599	3.948	-9%	4.566	-21%			
Stoklar	12.591	10.432	21%	10.676	18%			
Diğer Dönen Varlıklar	2.635	2.721	-3%	2.034	30%			
Duran Varlıklar	16.176	15.137	7%	11.646	39%			
Aktif Toplamı	40.585	40.016	1%	33.890	20%			
KV Borçlar	19.083	19.433	-2%	13.123	45%			
KV Finansal Borçlar	12.320	10.810	14%	5.273	134%			
KV Ticari Borçlar	5.494	6.773	-19%	6.598	-17%			
Diğer KV Borçlar	1.269	1.850	-31%	1.252	1%			
UV Borçlar	4.959	5.424	-9%	2.250	120%			
UV Finansal Borçlar	4.034	4.517	-11%	1.616	150%			
UV Ticari Borçlar	0	0	a.d.	0	a.d.			
Diğer UV Borçlar	924	907	2%	633	46%			
Öz Sermaye	16.543	15.159	9%	18.517	-11%			
Pasif Toplamı	40.585	40.016	1%	33.890	20%			
Net Borç	10.771	7.549	42,7%	1.922	460,3%			

Kaynak: Rasyonet, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y:Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs



VakıfBank Grubu İştirakidir.

www.vakifyatirim.com.tr | www.vkyanaliz.com

Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Tuğba AKCA	Direktör
Hande İrem YILDIZ	Analist
Dilara ÇAYAN	Analist
Şule ÖZKAN	Analist
Mevlüt Can KARABAYIR	Analist

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No:18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok
Beşiktaş 34335 İSTANBUL
+90 212 352 35 77

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Burada yer alan yorum ve 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. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.