

Türk Traktör

01/08/2024

2024 2.Ç Mali Tablo Analizi

TUT

Yükselme Potansiyeli 45%

Gerçekleşen ve Tahminler

Zayıf 2Ç24 sonuçları. Türk Traktör 2Ç24'de bizim 1,84 milyar TL'lik tahminimizin biraz üzerinde, zayıf faaliyet performansının etkisiyle yıllık %38 düşüşle 1,94 milyar TL net kar bildirdi. Finansal giderlerdeki düşüş, daha yüksek parasal kazançlar ve vergi giderlerindeki düşüş, kısmen 2Ç24 net kar rakamını destekledi. Şirket 2Ç24'de 15,89 milyar TL'lik tahminimizle genel olarak uyumlu olan yıllık %18 düşüşle 15,68 milyar TL gelir elde etti. Şirketin FAVÖK rakamı 2Ç24'de bizim 3,01 milyar TL'lik tahminimizin biraz altında yıllık %35 yıllık düşüşle 2,85 milyar olarak gerçekleşti.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Düşük satış hacimleri nedeniyle ciro daralma. İhracat gelirleri, ihracat satış hacmindeki %22'lik düşüş nedeniyle 2Ç24'te %30 daralarak 3,56 milyar TL'ye geriledi. Öte yandan yurt içi gelirler, yatay satış hacmine rağmen ürün satış karmasındaki değişim nedeniyle 2Ç24'te %13 düşüşle 12,12 milyar TL'ye geriledi. Türk Traktör'ün yurt içi traktör pazarındaki toplam pazar payı, 1Y23'teki %42,4'e kıyasla 1Y24'te %48,3'e yükseldi ancak 1Ç24'teki %50,2'den geriledi.

Kar marjlarında erozyon. Brüt kar marjı 2Ç24'te yıllık bazda 3,6 yüzde puan düşüşle %23,0'a geriledi. Operasyonel giderler/satışlar, 2Ç23'teki %5,1'den 2Ç24'te %7,0'a yükseldi. Bunun temel nedeni satış pazarlama ve genel yönetim giderlerindeki artış olarak öne çıkıyor. FAVÖK 2Ç24'te yıllık bazda %35 düşüşle 2,85 milyar olarak gerçekleşirken, FAVÖK marjı 2Ç24'te yıllık bazda 5,0 puan ve çeyrek bazda 0,4 puan düşüşle %18,2'e geriledi. Satış hacimlerindeki daralma, ürün satış karmasındaki değişim ve faaliyet giderlerindeki artış, marj daralmasının ana nedenleri oluşturuyor.

Net borç pozisyonu. 1Ç24 sonu itibarıyla 5,64 milyar TL ve 2023 sonu itibarıyla 8,17 milyar TL olan net nakit pozisyonu, esas olarak 1 Nisan'da yapılan 6,3 milyar TL temettü ödemesi nedeniyle 1Y24 sonu itibarıyla 914 milyon TL net borç pozisyonuna dönüştü.

Değerleme üzerindeki etki ve görünüm

Şirket beklentilerinde revizyon. Türk Traktör, 2024 yılı için iç traktör pazarı beklentisini önceki 60-68 bin adetten 58-64 bin adete düşürdü. Buna göre şirket, 2024 yılı kendi iç pazar satış hacim hedefini önceki 31-35 bin adetten 30-33 bin adete (İş Yatırım: 31.6 bin) düşürdü. 2024 yılı için önceki ihracat hacmi hedefi olan 13.5-15 bin adette (İş Yatırım: 14 bin) değişikliğe gidilmedi. Şirketin 2024 yılı için yatırım harcama bütçesi önceki 80-90 milyon ABD dolarından 90-100 milyon ABD dolarına revize edildi.

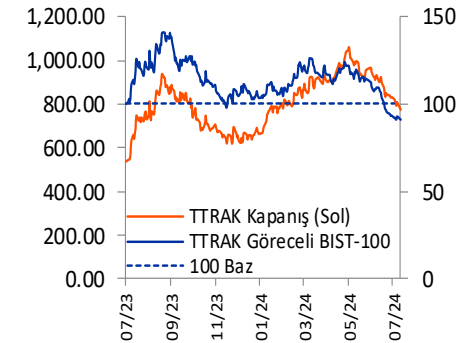
Yorum: TTRAK'ın 2Ç24'teki zayıf finansallarına ve 2024 yılı hedeflerindeki aşağı yönlü revizyona piyasa tepkisinin olumsuz olacağını düşünüyoruz. Hisse senedi dün BIST-100'ün %0,5 ve geçen hafta ise %0,4 oranında gerisinde kaldı. Hisse son bir ayda ise BIST-100'ün %16,9 gerisinde kaldı.

Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	774.50
12 Aylık Hedef Fiyat*	1,119.99
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	1,119.99
Piyasa Değeri (mn)	77,502
Halka Açık PD (mn)	19,329
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	482.4
Hisse sayısı (Adet mn)	100
Takas Saklama Oranı (%)	25
Yabancı Oranı (%)	29

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	-17.0	16.2	21.1
ABD \$	-17.6	3.4	-1.4
BIST-100 Relatif	-16.9	-18.4	-18.4

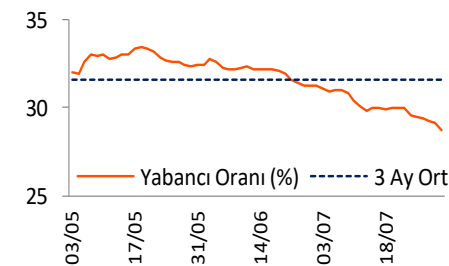
Çarpanlar	2023	2024	2025
F/K	8.3	10.1	8.5
PD/DD	4.0	3.4	3.1
FD/FAVÖK	5.9	6.4	4.7

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 617.47 1063.00

Yabancı Oranı (%) Cari (%): 28.71



Esra Şirinel

esirinel@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 72

Türk Traktör

Ortaklık Yapısı (%)	
Cnh Österreich Gmbh	37.5
Koç Holding Anonim Şirketi	37.5
Diğer	25.0

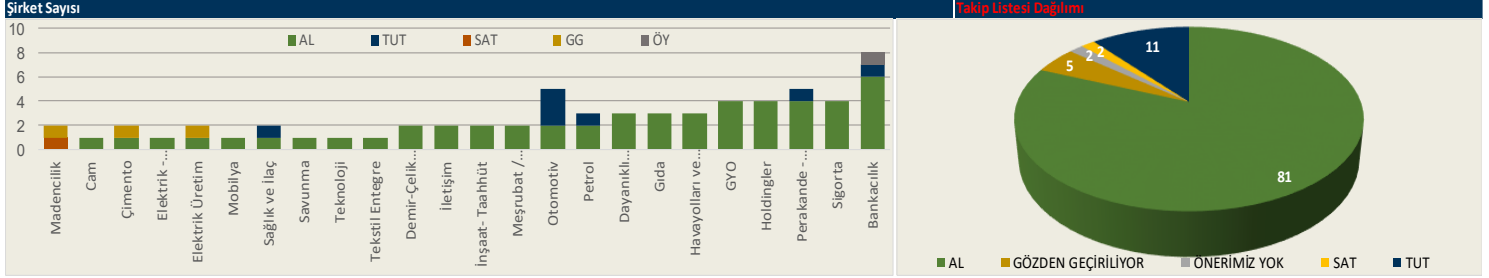
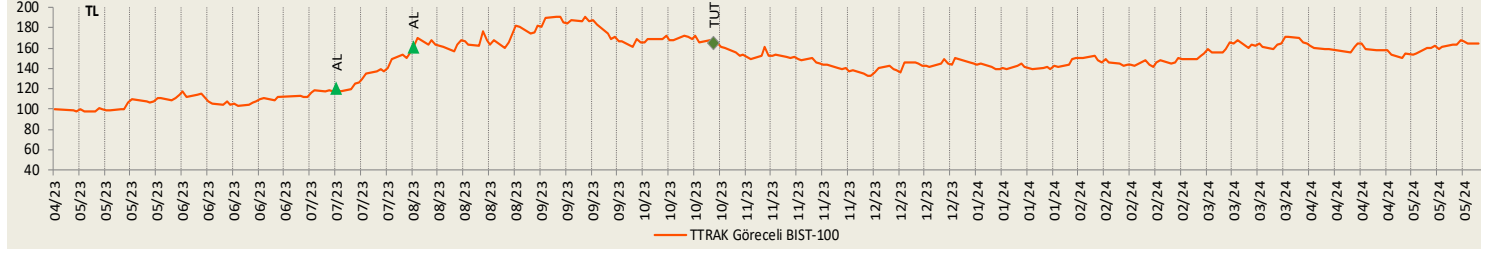
Faaliyet Konusu
Tarım traktörleri, biçerdöver ve diğer tarım makine ve aletlerinin üretimi ve ticareti.

Finansal Özet

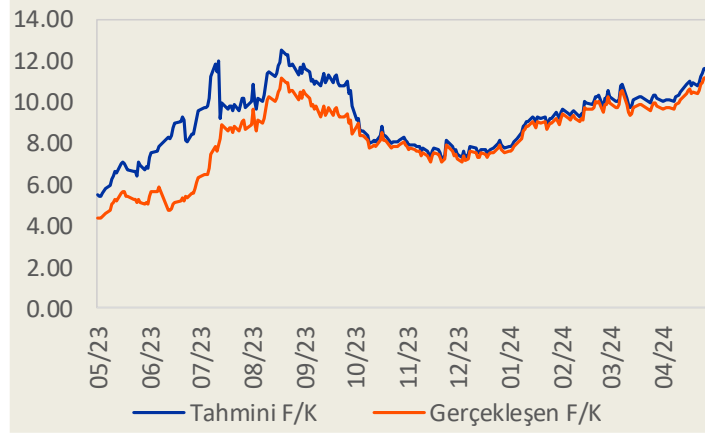
TL mn	2Ç24	2Ç23	Değ.	1Ç24	Değ.	1Y24	1Y23	Değ.
Ciro	15,679	19,027	-18%	17,989	-13%	33,668	36,834	-9%
<i>İhracat Gelirleri</i>	3,559	5,119	-30%	4,497		8,056	10,104	-20%
<i>İhracatın Payı</i>	23%	27%		25%		24%	27%	
Brüt Kar	3,601	5,054	-29%	4,238	-15%	7,838	8,697	-10%
<i>Brüt Kar Marjı</i>	23.0%	26.6%	-3.6ppt	23.6%	-0.6ppt	23.3%	23.6%	-0.3ppt
Faaliyet Giderleri	-1,090	-971	12%	-1,282	-15%	-2,372	-1,970	20%
<i>Faaliyet Gideri/Ciro</i>	-7.0%	-5.1%	-1.8ppt	-7.1%	0.2ppt	-7.0%	-5.3%	-1.7ppt
Faaliyet Karı	2,511	4,084	-39%	2,956	-15%	5,467	6,726	-19%
Amortisman	343	339	1%	395	-13%	738	676	9%
FAVÖK	2,854	4,423	-35%	3,351	-15%	6,205	7,402	-16%
<i>FAVÖK Marjı</i>	18.2%	23.2%	-5.0ppt	18.6%	-0.4ppt	18.4%	20.1%	-1.7ppt
Finansman Gelir (Gider), net	-151	-237	-36%	473	-412%	321	-137	-334%
Parasal Kazanç (Kayıp)	276	-240	-215%	-569	-306%	-293	-67	338%
VÖK	2,595	3,888	-33%	2,618	-1%	5,213	6,537	-20%
<i>VÖK Marjı</i>	16.5%	20.4%	-3.9ppt	14.6%	2.0ppt	15.5%	17.7%	-2.3ppt
Vergi Gelir/ Gider	-654	-776	-16%	-723	11%	-1,377	-1,419	-3%
Net Income	1,941	3,113	-38%	1,895	2%	3,836	5,118	-25%
<i>Net Margin</i>	12.4%	16.4%	-4.0ppt	10.5%	1.8ppt	11.4%	13.9%	-2.5ppt

Türk Traktör

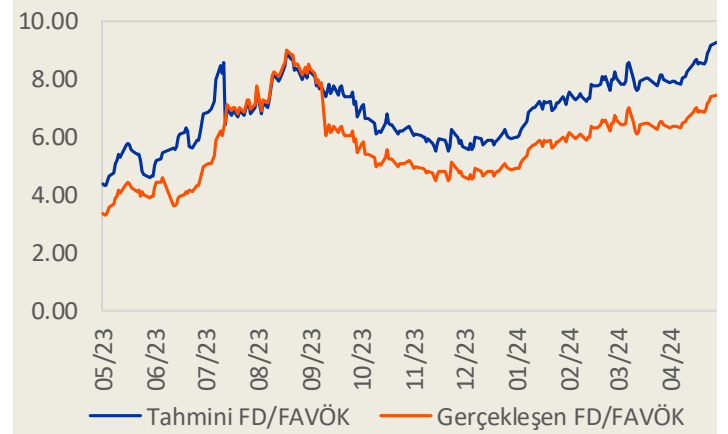
Göreceli Getiri / Öneriler



Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K



Tahmini FD/FAVÖK & Gerçekleşen FD/FAVÖK



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.