

## Türk Traktör

21/05/2024

## 2024 1.Ç Mali Tablo Analizi

TUT

Yükselme Potansiyeli -11%

**Net karda yıllık bazda gerileme.** Türk Traktör, 1Ç24'te yıllık %6 düşüşle 1,75 milyar TL net kar bildirdi. Daha iyi faaliyet performansına rağmen, kârlılıktaki yıllık düşüş, 1Ç23'teki 160 milyon TL'lik parasal kazanç karşısında 1Ç24'teki 525 milyon TL'lik parasal zarara ve ertelenmiş vergi gelirinin düşmesi sonucu efektif vergi oranının 1Ç23'teki %24,3'e kıyasla 1Ç24'teki %27,6'a yükselmesine bağlanabilir.

**Düşük ihracat hacimleri nedeniyle ciro yatay.** Şirketin net satış gelirleri 1Ç24'te 16,6 milyar TL ile yıllık bazda neredeyse sabit kaldı. Toplam satış hacmi 1Ç24'te yıllık bazda %4 düşüşle 13.699 adete geriledi. Yurt içi satışların payı toplam satış hacminde ise zayıf ihracat performansı nedeniyle 1Ç23'teki %64 seviyesinden 1Ç24'te hafif bir artış göstererek %67'ye yükseldi. İhracat gelirleri, hacimlerdeki %12'lik düşüş nedeniyle 1Ç24'te %10 daralarak 4,15 milyar TL'ye geriledi. Öte yandan yurt içi gelirler, satış hacmindeki yalnızca %1'lik artış ve ürün karmasındaki değişim sayesinde 1Ç24'de %5 artışla 12,45 milyar TL'ye yükseldi. Türk Traktör pazar payını 1Ç23'teki %47'den 1Ç24'te %50,2'ye yükselterek, pazar payını geri kazanmayı başardı. 1Ç24'te art arda üç faiz artışına rağmen Ziraat Bankası yerli traktör alımlarında uyguladığı teşvik sonrası %29,4 faiz oranı hala cazip durumda.

**Marjlarda iyileşme.** Yurt içi satışların toplam ciro içindeki payının artması sayesinde brüt kar marjı yıllık bazda 3,1 puan artışla 1Ç24'te %23,6'ya yükseldi. Faaliyet giderleri/satışlar 1Ç24'te artan pazarlama giderleri sonucu yıllık bazda 1,5 puan artışla %7,1'e yükseldi. Sonuç olarak, FAVÖK 1Ç24'te yıllık bazda %12 artışla 3,1 milyar TL olarak gerçekleşti ve 1Ç23'teki %16,7 marjına kıyasla 1Ç24'te %18,6 marj kaydetti.

**Net nakit pozisyonunda gerileme.** Şirketin net nakit pozisyonu 2023 sonundaki 7,55 milyar TL'den 1Ç24 sonunda 5,64 milyar TL'ye geriledi, ancak 1Ç23 sonundaki 1,34 milyar TL'den yükseldi. Serbest nakit akımları işletme sermayesindeki artış nedeniyle 1Ç23'teki pozitif 6,86 milyar TL'ye kıyasla 1Ç24'te 1,58 milyar TL ile negatif bölgede gerçekleşti.

**Beklentiler.** Şirket, 2024 yılı güncel beklentilerini de içeren 1Ç24 sonuçları yatırımcı ilişkileri sunumunu henüz yayınlamadı. Ancak, Türk Traktör'ün 2023 yıl sonu sunumunda, yurt içi traktör pazarının 2023 yılında 78 bin adetten 2024 yılında 60 bin – 68 bin adede düşerek yıllık bazda %13 ila %23 düşüşle gerçekleşeceğini öngördüğünü hatırlatmak isteriz. Şirket, 2023'teki 36 bin adetlik yurt içi satış hacmini 2024'te 31 bin - 35 bin adet olarak hedeflemiş ve toptan pazar payının 2023'teki %46'dan 2024'te %51 - %52'ye arttırmayı hedeflemişti. İhracat hacmi ise 2023'teki 16 bin ile karşılaştırıldığında 2024'te 14 - 15,5 bin adet olarak öngörülmüştü. Şirket, 2024 için 80 milyon ABD Doları – 90 milyon ABD Doları sermaye harcaması bütçelemişti.

**Yorum:** Türk Traktör'un 1Ç24 net kar rakamındaki gerilemeye olumsuz piyasa tepkisi görülebilir. Tahminlerimizi ve hedef fiyatımızı tekrar gözden geçireceğiz.

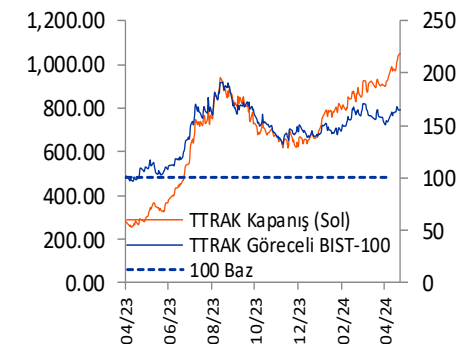
Lütfen son sayfada yer alan önemli yasal uyarıya bakınız.

Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	1,050.00
12 Aylık Hedef Fiyat*	937.04
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	937.04
Piyasa Değeri (mn)	105,070
Halka Açık PD (mn)	26,205
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	470.0
Hisse sayısı (Adet mn)	100
Takas Saklama Oranı (%)	25
Yabancı Oranı (%)	33

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	14.8	57.5	259.6
ABD \$	16.0	44.2	121.0
BIST-100 Relatif	3.6	9.6	50.7

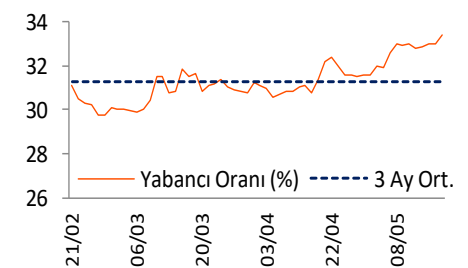
Çarpanlar	2022	2023	2024
F/K	24.4	11.2	11.7
PD/DD	11.4	6.8	8.0
FD/FAVÖK	20.0	7.5	9.3

## Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 281.18 1050.00

Yabancı Oranı (%) Cari (%): 33.40



Esra Şirinel

esirinel@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 72

## Türk Traktör

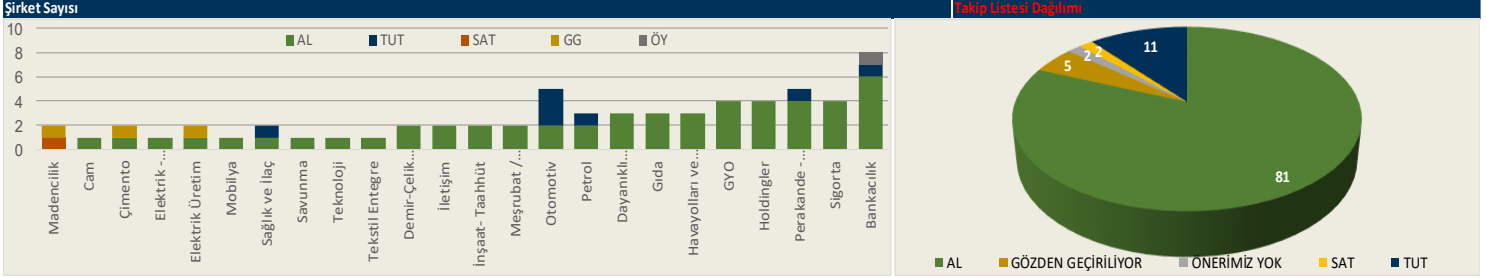
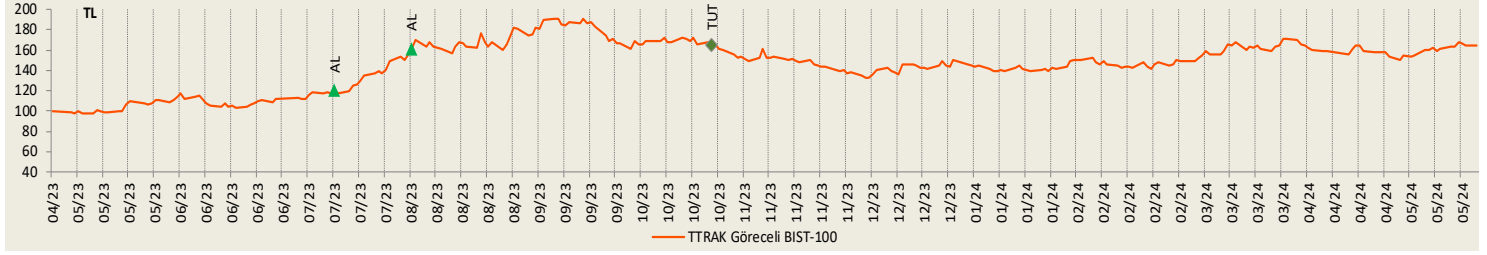
Ortaklık Yapısı (%)		Faaliyet Konusu
Cnh Österreich Gmbh	37.5	Tarım traktörleri, biçerdöver ve diğer tarım makine ve aletlerinin üretimi ve ticareti.
Koç Holding Anonim Şirketi	37.5	
Diğer	25.0	

## Finansal Özet

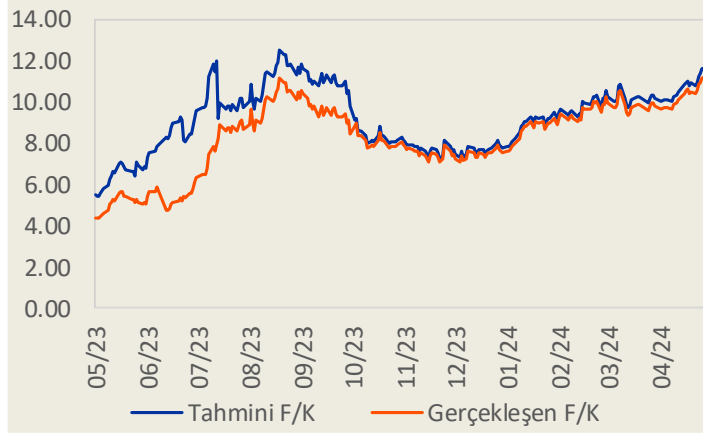
TL mn	UMS - 29		
	1Ç24	1Ç23	Değ.
<b>Ciro</b>	<b>16,595</b>	<b>16,427</b>	<b>1%</b>
<i>İhracat Gelirleri</i>	4,149	4,599	-10%
<i>İhracatın Payı</i>	25%	28%	
<b>Brüt Kar</b>	<b>3,909</b>	<b>3,360</b>	<b>16%</b>
<i>Brüt Kar Marjı</i>	23.6%	20.5%	3.1ppt
<b>Faaliyet Giderleri</b>	<b>-1,182</b>	<b>-922</b>	<b>28%</b>
<i>Faaliyet Gideri/Ciro</i>	-7.1%	-5.6%	-1.5ppt
<b>Faaliyet Karı</b>	<b>2,726</b>	<b>2,438</b>	<b>12%</b>
<b>Amortisman</b>	<b>365</b>	<b>311</b>	<b>17%</b>
<b>FAVÖK</b>	<b>3,091</b>	<b>2,749</b>	<b>12%</b>
<i>FAVÖK Marjı</i>	18.6%	16.7%	1.9ppt
<b>Finansman Gelir (Gider), net</b>	<b>436</b>	<b>92</b>	<b>373%</b>
<b>Parasal Kazanç (Kayıp)</b>	<b>-525</b>	<b>160</b>	<b>-428%</b>
<b>VÖK</b>	<b>2,415</b>	<b>2,443</b>	<b>-1%</b>
<i>VÖK Marjı</i>	14.6%	14.9%	-0.3ppt
<b>Vergi Gelir/ Gider</b>	<b>-667</b>	<b>-593</b>	<b>13%</b>
<b>Net Kar</b>	<b>1,748</b>	<b>1,850</b>	<b>-6%</b>
<i>Net Kar Marjı</i>	10.5%	11.3%	-0.7ppt

## Türk Traktör

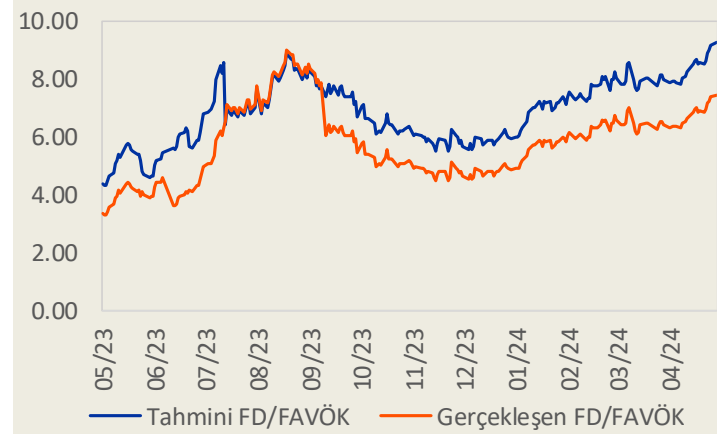
### Göreceli Getiri / Öneriler



### 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.