

Türk Traktör <TTRAK TI> 1Ç24 Finansalları

Gözden Geçiriliyor (önceki TUT)

Kapanış Fiyatı (TL)	1050,00	Hedef Fiyatı (TL)	GG
Piyasa Değeri (TL / US\$ mn)	101.068 / 3.136	12A Nominal / Göreceli Getiri (%)	279 / 64
Halka Açıklık Oranı (%)	24	3a Ort. Günlük İşlem Hacmi (TL mn)	605,4
(TLmn)	1Ç24	1Ç23	Yıllık Δ
Net Satışlar	16.595	16.427	1,0%
VAFÖK	3.091	2.749	12,5%
Net Kar	1.748	1.850	-5,5%
VAFÖK Marjı	18,6%	16,7%	1,8pp

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP

TMS29 ile uyumlu piyasa beklentileri bulunmamaktadır

Özet Sonuçlar

- Türk Traktör <TTRAK TI>, TMS29 etkisi dahil olmak üzere 1Ç24 finansallarında 1,8 milyar TL (yıllık reel bazda -%5,5) net kar açıkladı. Şirketin faaliyet marjında yıllık yaklaşık 2 puanlık VAFÖK marjı artışının gösterdiği iyileşme, 525 milyon TL net parasal zarar (1Ç23: 160 milyon TL parasal kazanç) kaydedilmesiyle net kara yansıtılmadı. Net kar marjı geçen senenin aynı dönemine göre daha düşük geldi.
- Satış gelirleri yıllık %1 artarak 1Ç24'teki TMS29 etkisi dahil olmak üzere 16,6 milyar TL'ye ulaştı. Toplamın yaklaşık %80'ini oluşturan yurt içi gelirler yıllık +%11 artarken, toplamın yaklaşık %20'si olan ihracat gelirleri yıllık %10 daraldı. Şirketin üretim hacmi yıllık %3 düşüşle 13.179 adede gerilerken satış hacmi yıllık %4 düşüşle 13.699 adede geriledi. Konsolide hacimlerdeki düşüşte, toplamın %33'ünü oluşturan ihracat hacimlerinin bir yıllık %12 azalması etkili oldu.
- Şirket, 1Ç24'te %23,6 (yıllık +3,1 puan) brüt kar marjı ve %17,3 (yıllık bazda +2,1 puan) VAFÖK marjı elde etti. Yüksek faiz geliri karlılığı desteklerken, 1Ç23'teki parasal kazançla kıyasla 1Ç24'te kaydedilen 525 milyon TL parasal kayıp, karlılığı baskıladı ve şirketin net kar marjı yıllık 0,7 puan düşüşle %10,5'e geriledi.
- TTRAK'ın net nakit döngüsü süresini, alacakların tahsil süresinin daha uzun, ticari borçlarının ise daha kısa olması nedeniyle neredeyse üç hafta daha uzun hesaplıyoruz. Buna göre, şirketin net işletme sermayesi (NİS) ihtiyacının son 12 aylık gelirlerine oranı bir önceki yılki %4'e kıyasla 1Ç24'te %9'una yükseldi ve net nakit 23 Aralık sonu itibarıyla 6,5 milyar TL'den Mart'24 sonu itibarıyla 5,6 milyar TL'ye yükseldi.
- TTRAK'ın 1Ç24 sonuçlarını, düşük net kar ve nispeten yüksek NİS ihtiyacı nedeniyle sınırlı olumsuz olmasa da genel olarak nötr olarak karşılıyoruz; faaliyet marjlarındaki yıllık iyileşme, sonuçların ana olumlu sonucuydu. Ayrıca piyasanın sonuçlara sınırlı tepki vermesini bekliyoruz.
- 1Ç24'ün ışığında ve şirketle görüştüğümüzden sonra TTRAK için model varsayımlarımızı gözden geçireceğiz. Şimdilik hedef fiyatımızı ve önerimizi "Gözden Geçiriliyor" (önceki "TUT") olarak değiştiriyoruz.

1Ç24 - Çeyreksel Finansallar		TMS29 Uygulanmış (Mart 2024 TÜFE)				
Gelir Tablosu	TLmn		Büyüme (%)	Gelirlerin %'si		Değişim (pp)
	2024/03	2023/03		2024/03	2023/03	
Gelirler	16.595	16.427	↑ 1	100	100	
SMM	-12.686	-13.067	↑ -3	-76,4	-79,5	↑ -3,1
Brüt Kar	3.909	3.360	↑ 16	23,6	20,5	↑ 3,1
Faaliyet Giderleri	-1.182	-922	↓ 28	-7,1	-5,6	↓ 1,5
Net Faaliyet Karı	2.726	2.438	↑ 12	16,4	14,8	↑ 1,6
Diğer Faaliyet Gelir (Gider)	-222	-250	↓ -11	-1,3	-1,5	↑ 0,2
Esas Faaliyet Karı	2.504	2.188	↑ 14	15,1	13,3	↑ 1,8
Amortisman	365	311	↑ 17	2,2	1,9	↑ 0,3
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	3.091	2.749	↑ 12	18,6	16,7	↑ 1,9
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	2.869	2.499	↑ 15	17,3	15,2	↑ 2,1
Yatırımlardan Gelir (Gider)	0	3	-	0,0	0,0	-
İştiraklerden Gelir (Gider) (3)	0	0	-	0,0	0,0	-
Net Finansman Gelir (Gider)	436	92	↑ 373	2,6	0,6	↓ -2,1
Parasal Kazanç (Kayıp)	-525	160	-	-3,2	1,0	-
Vergi Öncesi Kar Zarar	2.415	2.443	↓ -1	14,6	14,9	↓ -0,3
Vergi	-667	-593	↓ 13	-4,0	-3,6	↓ 0,4
Azınlık Hissedarları	0	0	-	0,0	0,0	-
Net Kar	1.748	1.850	↓ -6	10,5	11,3	↓ -0,7

Bilanço	TLmn		Büyüme (%)	Varlıkların %'si		Değişim (pp)
	2024/03	2023/12		2024/03	2023/12	
Toplam Varlıklar	38.692	37.345	↑ 4	100	100	
Dönen Varlıklar	29.504	28.774	↑ 3	76,3	77,0	↓ -0,8
Nakit ve Nakit Benzerleri	13.034	14.202	↓ -8	33,7	38,0	↓ -4,3
Ticari Alacaklar	4.847	2.780	↑ 74	12,5	7,4	↑ 5,1
Stoklar	10.033	10.006	↑ 0	25,9	26,8	↓ -0,9
Diğer Dönen Varlıklar	1.590	1.787	↓ -11	4,1	4,8	↓ -0,7
Duran Varlıklar	9.188	8.572	↑ 7	23,7	23,0	↑ 0,8
Finansal Varlıklar	18	10	↑ 87	0,0	0,0	↑ 0,0
Maddi Duran Varlıklar	5.448	5.249	↑ 4	14,1	14,1	↑ 0,0
Kullanım Hakkı Varlıkları	216	264	↓ -18	0,6	0,7	↓ -0,1
Şerefiye	0	0	-	0,0	0,0	↑ 0,0
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2.732	2.697	↑ 1	7,1	7,2	↓ -0,2
Ertelenmiş Vergi Varlığı	106	9	↑ 1.060	0,3	0,0	↑ 0,2
Diğer Duran Varlıklar	668	343	↑ 95	1,7	0,9	↑ 0,8
Toplam Yükümlülükler	38.692	37.345	↑ 4	100	100	
KV Yükümlülükler	23.700	18.105	↑ 31	61,3	48,5	↑ 12,8
KV Finansal Borçlar	6.133	5.720	↑ 7	15,9	15,3	↑ 0,5
KV Kiralama Borçları	1	2	↓ -31	0,0	0,0	↑ 0,0
Ticari Borçlar	8.682	10.103	↓ -14	22,4	27,1	↓ -4,6
Ertelenmiş Gelirler	322	522	↓ -38	0,8	1,4	↓ -0,6
Diğer KV Yükümlülükler	8.562	1.759	↑ 387	22,1	4,7	↑ 17,4
UV Yükümlülükler	1.835	1.523	↑ 20	4,7	4,1	↑ 0,7
UV Finansal Borçlar	1.276	937	↑ 36	3,3	2,5	↑ 0,8
UV Kiralama Borçları	3	2	↑ 21	0,0	0,0	↑ 0,0
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	0	0	-	0,0	0,0	↑ 0,0
Diğer UV Yükümlülükler	555	583	↓ -5	1,4	1,6	↓ -0,1
Toplam Özkaynaklar	13.157	17.717	↓ -26	34,0	47,4	↓ -13,4
Ödenmiş Sermaye	100	100	→ 0	0,3	0,3	↑ 0,0
Geçmiş Yıl Karları	7.211	3.487	↑ 107	18,6	9,3	↑ 9,3
Dönem Karı	1.748	10.749	↓ -84	4,5	28,8	↓ -24,3
Diğer Sermaye Kalemleri	4.098	3.382	↑ 21	10,6	9,1	↑ 1,5
Azınlık Hissedarları	0	0	-	0,0	0,0	→ 0,0

Nakit Akım Tablosu	TLmn		Büyüme (%)	Gelirlerin %'si		Değişim (pp)
	2024/03	2023/03		2023/12	2022/12	
Faaliyetlerden Nakit	-1.032	7.591	-	-6,2	46,2	↓ -52,4
Yatırım Faaliyetlerinden Nakit	-551	-731	-	-3,3	-4,5	↑ 1,1
Finansal Faaliyetlerden Nakit	417	-8.039	-	2,5	-48,9	↑ 51,5
Toplam Nakit Girişi	-1.166	-1.179	-	-7,0	-7,2	↑ 0,2
Serbest Nakit Akımı (SNA)	-1.583	6.860	-	-9,5	41,8	↓ -51,3

Kaynak: KAP, YKY Araştırma (*) Sadece Ticari Alacaklar, Stoklar ve Ticari Borçlar (**) Net Faaliyet Karı (Diğ. Dahil) / Net Operasyonel Varlıklar (***) FD ilgili yılın değerleri dikkate alınarak hesaplanmıştır

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 dayanılarak 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 dayanılarak 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 Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Yapı Kredi 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. Yapı Kredi 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, Yapı Kredi 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 Yapı Kredi 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 Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.