

Türk Traktör

Nötr

Cari Fiyat: 554,0 TL
Hedef Fiyat: 660,0 TL

Analist Aytunc Uz

aytunc.uz@akyatirim.com.tr

4Ç22 Bilanço Değerlendirmesi

4Ç22 Gerç. ve Tahminler				Hisse Performansı		Marjlar	
TRYmn	Gerç.	RT Tahm.	Ak				
Net Satışlar	7,218	7,193	7,530	1A			
FAVÖK	1,183	1,113	1,199	3A			
Marj	16.4%	15.5%	15.9%	SBB			
Net Kar	1,359	822	877				
Marj	18.8%	11.4%	11.6%				

Vergi geliri sayesinde Türk Traktör beklentilerin üzerinde net kar açıkladı...

- Türk Traktör 4Ç22'de beklentimizin %55 üzerinde, 1,359 milyon TL net kar açıkladı. Beklentimizden 76 milyon TL daha yüksek faaliyet dışı gelirler ve beklentimizden 354 milyon TL daha yüksek gelen vergi gelirleri, beklentimizin üzerinde bir net kar a yol açtı.
- 4Ç22'de şirketin net satışları, beklentimizden %4 daha düşük, %100 arttı. 4Ç22'de yurt içi satış hacmi yıllık %3 daralırken ihracat satış hacmi yıllık %5 daraldı.
- 4Ç22'de şirket beklentimizden %1 aşağıda 1,183 milyon TL FAVÖK açıkladı. Şirketin FAVÖK'ü 4Ç22'de yıllık %119 arttı. 4Ç22'de FAVÖK marjı yıllık 138 baz puan artarak %16.4 oldu. 4Ç22'de brüt kar marjı yıllık 309 baz puan arttı. 4Ç22'de şirketin faaliyet giderleri/net satışlar oranı yıllık 134 baz puan arttı.
- Şirket 2023 öngörülerini paylaştı.** Yönetim, 2023 yılında yurt içi traktör pazarında 57-63 bin adet satış olmasını bekliyor. Yönetim yurt içinde 27-31 bin adet traktör satmayı hedefliyor. Bizim beklentimiz 34.5 bin adet seviyesindedir. Yönetim 2023'te 17.25-19.25 bin adet traktör ihraç etmeyi hedefliyor. Bizim beklentimiz 19.5 bin adet seviyesindedir. Yönetim 2023'te 1,000-1,300 milyon TL yatırım harcaması yapmayı planlıyor.
- Yönetim 10 Mart 2023'te dağıtılmak üzere 39.4 TL/hisse temettü teklif etti. Söz konusu temettü %7 temettü verimiyle %71 dağıtım oranına teka bül etmektedir. Bizim beklentimiz olan 41 TL/hisse seviyesinden %4 daha düşük bir seviyededir.
- 4Ç22'de şirket 947 milyon TL net nakit pozisyonuna geçmiştir.** 4Ç22'de şirketin net nakit pozisyonu güçlü operasyonel nakit akışı sayesinde gerçekleşmiştir. 4Ç22'de şirketin işletme sermayesi ihtiyacı 726 milyon TL azalmıştır. 4Ç22'de şirketin alacak vadesi çeyreklik 3 gün daralmıştır. 4Ç22'de şirketin stok vadesi çeyreklik 8 gün artmıştır. 4Ç22'de şirketin satıcı vadesi çeyreklik 26 gün artmıştır. Sonuç olarak 4Ç22'de şirketin nakit döngüsü çeyreklik 21 gün daralmıştır. 4Ç22'de şirket 420 milyon TL tutarında bir kısa vadeli finansal yatırım pozisyonu taşıdığını belirtmiştir. 306 milyon TL tutarındaki kısım temettü ödeyen bir serbest fona yatırım olarak gözükmektedir.
- Yorum ve Öneri:** 4Ç22'de şirket ağırlıklı olarak vergi gelirleri sebebiyle beklentileri aşan sonuçlar açıklamıştır. Eylül 2022'de itibaren satış hacimlerindeki toparlanma ve Ocak 2023'teki güçlü aylık verileri göz önünde bulundurarak şirketi ne paylaştığı öngörülerin temkinli olduğunu düşünüyoruz. Şirket ile ilgili tahminlerimizde ve makro varsayımlarımızda güncellemeler yaptık. **Türk Traktör için hedef fiyatımızı 419.0 TL'den 660.0 TL seviyesine yükseltiyoruz. Şirket için "Nötr" tavsiyemizi koruyoruz. Söz konusu haberi "Nötr" olarak yorumluyoruz.**

Özet Gelir Tablosu

TRYmn	4Ç22	4Ç21	y/y	3Ç22	q/q	2022	2021	y/y
Net Satışlar	7,218	3,601	100.5%	5,736	25.8%	21,835	11,644	87.5%
Brüt Kar	1,605	690	132.7%	1,126	42.5%	4,366	2,133	104.7%
<i>Brüt Kar Marjı</i>	<i>22.2%</i>	<i>19.2%</i>	<i>309 bps</i>	<i>19.6%</i>	<i>260 bps</i>	<i>20.0%</i>	<i>18.3%</i>	<i>168 bps</i>
Amortisman	64	45		60		213	161	0.0%
FAVÖK	1,183	541	118.9%	920	28.6%	3,406	1,733	96.6%
<i>FAVÖK Marjı</i>	<i>16.4%</i>	<i>15.0%</i>	<i>138 bps</i>	<i>16.0%</i>	<i>35 bps</i>	<i>15.6%</i>	<i>14.9%</i>	<i>72 bps</i>
Net Kar	1,359	492	176.2%	653	108.2%	2,971	1,322	124.7%
<i>Net Kar Marjı</i>	<i>18.8%</i>	<i>13.7%</i>	<i>516 bps</i>	<i>11.4%</i>	<i>745 bps</i>	<i>13.6%</i>	<i>11.4%</i>	<i>225 bps</i>

Bilanço, TRYmn	4Ç21	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22
Net Borç	-432	757	1,581	555	-947
YP Pozisyonu	1,108	475	286	814	-339

Türk Traktör - Revizyonlar

TRY mn	Eski		Yeni		Eski		Yeni	
	2023T	Değişim	2023T		2024T	Değişim	2024T	
Net Satışlar	29,446	14.8%	33,808		27,748	50.2%	41,676	
Büyüme	39.2%	1,567 bps	54.8%		-5.8%	2,904 bps	23.3%	
FAVÖK	4,258	19.2%	5,074		4,025	55.4%	6,255	
FAVÖK Marjı	14.5%	55 bps	15.0%		14.5%	50 bps	15.0%	
Net Kar	2,672	49.7%	4,001		2,272	70.8%	3,882	
Net Kar Marjı	9.1%	276 bps	11.8%		8.2%	113 bps	9.3%	

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporunda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların İnternet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.

© Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 2022