

Türk Traktör

Endeksin Üzerinde Getiri

Cari Fiyat: 553,0 TL
Hedef Fiyat: 735,0 TL

Analist Aytunc Uz

aytunc.uz@akyatirim.com.tr

1Ç23 Bilanço Değerlendirmesi

1Ç23 Gerç. ve Tahminler				Hisse Performansı		Marjlar	
TRYmn	Gerç.	RT Tahm.	Ak				
Net Satışlar	9,524	9,040	9,006	1A			
FAVÖK	1,815	1,402	1,395	3A			
Marj	19.1%	15.5%	15.5%	SBB			
Net Kar	1,398	1,120	1,113				
Marj	14.7%	12.4%	12.4%				

Rekor FAVÖK marjı...

- Türk Traktör 1Ç23'de beklentimizin %26 üzerinde, 1,398 milyon TL net kar açıkladı. Beklentimizden 155 milyon TL daha yüksek gelen vergi giderlerine rağmen beklentimizden 373 milyon TL daha yüksek gelen faaliyet karı ve beklentimizden 74 milyon TL daha yüksek gelen net finansal gelirler, beklentimizin üzerinde bir net kara yol açtı.
- 1Ç23'de şirketin net satışları, beklentimizden %6 daha yüksek, %139 arttı. 1Ç23'de yurt içi satış hacmi yıllık %36 artarken ihracat satış hacmi yıllık %15 arttı.
- 1Ç23'de şirket beklentimizden %30 yukarıda 1,815 milyon TL FAVÖK açıkladı. Şirketin FAVÖK'ü 1Ç23'de yıllık %218 arttı. 1Ç23'de FAVÖK marjı yıllık 358 baz puan artarak %19.1 oldu. 1Ç23'de şirket rekor FAVÖK marjı elde etti. 1Ç23'de brüt kar marjı yıllık 517 baz puan arttı. 1Ç23'de şirketin faaliyet giderleri/net satışlar oranı yıllık 12 baz puan arttı.
- Şirket 2023 öngörülerini güncelledi.** Yönetim, 2023 yılında yurt içi traktör pazarında 59-65 bin adet satış olmasını bekliyor. (Önceden 57-63 bin adet). Yönetim yurt içinde 28-32 bin adet traktör satmayı hedefliyor. (Öncede 27-31 bin adet) Bizim beklentimiz 33 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 1Ç23'te 39.4 TL/hisse temettü dağıttı. Söz konusu temettü %71 dağıtım oranına tekabül etmektedir.
- 1Ç23'de şirket 1,3 milyar TL net nakit pozisyonundadır.** 1Ç23'de şirketin net nakit pozisyonu güçlü operasyonel nakit akışı sayesinde gerçekleşmiştir. 1Ç23'de şirketin işletme sermayesi ihtiyacı 649 milyon TL azalmıştır. 1Ç23'de şirketin alacak vadesi çeyreklik yatay seyretti. 1Ç23'de şirketin stok vadesi çeyreklik 23 gün azaldı. 1Ç23'de şirketin satıcı vadesi çeyreklik 8 gün azaldı. Sonuç olarak 1Ç23'de şirketin nakit döngüsü çeyreklik 15 gün daralmıştır.
- Yorum ve Öneri:** 1Ç23'de şirket ağırlıklı olarak rekor FAVÖK marjı sebebiyle beklentileri aşan sonuçlar açıklamıştır. Eylül 2022'de itibaren satış hacimlerindeki toparlanma ve Ocak 2023'teki güçlü aylık verileri göz önünde bulundurarak şirketin paylaştığı öngörülerin temkinli olduğunu düşünüyoruz. Şirket ile ilgili tahminlerimizde ve makro varsayımlarımızda güncellemeler yaptık. **Türk Traktör için hedef fiyatımızı 685.0 TL'den 735.0 TL seviyesine yükseltiyoruz. Şirket için "Nötr" tavsiyemizi "Endeksin Üzerinde Getiri" seviyesine yükseltiyoruz. Söz konusu haberi "Olumlu" olarak yorumluyoruz.**

Özet Gelir Tablosu

TRYmn	1Ç23	1Ç22	y/y	4Ç22	q/q	2022	2021	y/y
Net Satışlar	9,524	3,988	138.8%	7,218	31.9%	21,835	11,644	87.5%
Brüt Kar	2,218	723	207.0%	1,605	38.2%	4,366	2,133	104.7%
<i>Brüt Kar Marjı</i>	23.3%	18.1%	517 bps	22.2%	105 bps	20.0%	18.3%	168 bps
Amortisman	75	44		64		213	161	0.0%
FAVÖK	1,815	572	217.6%	1,183	53.4%	3,406	1,733	96.6%
<i>FAVÖK Marjı</i>	19.1%	14.3%	473 bps	16.4%	267 bps	15.6%	14.9%	72 bps
Net Kar	1,398	477	193.3%	1,359	2.9%	2,971	1,322	124.7%
<i>Net Kar Marjı</i>	14.7%	12.0%	273 bps	18.8%	-415 bps	13.6%	11.4%	225 bps

Bilanço, TRYmn	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22	1Ç23
Net Borç	757	1,581	555	-947	-1,340
YP Pozisyonu	475	286	814	-339	-263

Türk Traktör - Revizyonlar

TRY mn	Eski		Yeni		Eski		Yeni	
	2023T	Değişim	2023T		2024T	Değişim	2024T	
Net Satışlar	33,808	5.0%	35,484		41,676	4.0%	43,357	
Büyüme	54.8%	771 bps	62.5%		23.3%	-111 bps	22.2%	
FAVÖK	5,074	19.1%	6,043		6,255	3.8%	6,490	
FAVÖK Marjı	15.0%	203 bps	17.0%		15.0%	-3 bps	15.0%	
Net Kar	4,001	18.9%	4,756		3,882	5.9%	4,111	
Net Kar Marjı	11.8%	160 bps	13.4%		9.3%	18 bps	9.5%	

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda 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 Internet 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