

Türk Traktör

Endeksin Altında Getiri

Cari Fiyat: 607,9TL
12 Aylık Hedef: 600,0TL

2Ç23 Bilanço Değerlendirmesi

Analist: Aytunç Uz

aytunc.uz@akyatirim.com.tr

| 2Ç23 beklenti – gerçekleşme | | | | Hisse Performansı | | Marjlar | |
|-----------------------------|--------|--------|--------|-------------------|--|---------|--|
| TL milyon | Gerçek | Piyasa | Ak | | | | |
| Satışlar | 10,805 | 10,581 | 10,505 | 1A | | | |
| FAVÖK | 2,692 | 2,057 | 2,106 | 3A | | | |
| marj | 24.9% | 19.4% | 20.0% | SBB | | | |
| Net Kar | 2,181 | 1,753 | 1,802 | | | | |

Rekor FAVÖK marjı...

- Türk Traktör 2Ç23'de beklentimizin %21 üzerinde, 2.2 milyar TL net kar açıkladı. Beklentimizden 202 milyon TL daha yüksek gelen vergi giderlerine rağmen beklentimizden 503 milyon TL daha yüksek gelen faaliyet karı ve beklentimizden 88 milyon TL daha yüksek gelen net finansal gelirler, beklentimizin üzerinde bir net kara yol açtı.
- 2Ç23'de şirketin net satışları, beklentimizden %3 daha yüksek, %121 arttı. 2Ç23'de yurt içi satış hacmi yıllık %29 artarken ihracat satış hacmi yıllık %24 arttı.
- 2Ç23'de şirket beklentimizden %28 yukarıda 2.7 milyar TL FAVÖK açıkladı. Şirketin FAVÖK'ü 2Ç23'de yıllık %268 arttı. 2Ç23'de FAVÖK marjı yıllık 997 baz puan artarak %24.9 oldu. 2Ç23'de şirket rekor FAVÖK marjı elde etti. 2Ç23'de brüt kar marjı yıllık 1.008 baz puan arttı. 2Ç23'de şirketin faaliyet giderleri/net satışlar oranı yıllık 13 baz puan daraldı.
- Şirket 2023 öngörülerini güncelledi.** Yönetim, 2023 yılında yurt içi traktör pazarında 72-80 bin adet satış olmasını bekliyor. (Önceden 59-66 bin adet). Yönetim yurt içinde 33.5-36.5 bin adet traktör satmayı hedefliyor. (Öncede 28-32 bin adet). Yönetim 2023'te 15.5-16.75 bin adet traktör ihraç etmeyi hedefliyor. (Öncede 17.25-19.25 bin adet). Yönetim 2023'te 1,000-1,300 milyon TL yatırım harcaması yapmayı planlıyor.
- 2Ç23'de şirket 3,1 milyar TL net nakit pozisyonundadır.** 2Ç23'de şirketin net nakit pozisyonu güçlü operasyonel nakit akışı sayesinde gerçekleşmiştir. 2Ç23'de şirketin işletme sermayesi ihtiyacı 235 milyon TL artmıştır. 2Ç23'de şirketin alacak vadesi çeyreklik 9 gün daraldı. 2Ç23'de şirketin stok vadesi yatay seyretti. 2Ç23'de şirketin satıcı vadesi çeyreklik 14 gün azaldı. Sonuç olarak 2Ç23'de şirketin nakit döngüsü çeyreklik 5 gün arttı.
- Yorum ve Öneri:** 2Ç23'de şirket ağırlıklı olarak rekor FAVÖK marjı sebebiyle beklentileri aşan sonuçlar açıklamıştır. Şirket ile ilgili tahminlerimizde güncellemeler yaptık. **Türk Traktör için hedef fiyatımızı 550.0 TL'den 600.0 TL seviyesine yükseltiyoruz. Şirket için "Endeksin Altında Getiri" tavsiyemizi "koruyoruz. Söz konusu haberi "Olumlu" olarak yorumluyoruz.**

Özet Gelir Tablosu

| TRYmn | 2Ç23 | 2Ç22 | y/y | 1Ç23 | q/q | 2022 | 2021 | y/y |
|-----------------------|---------------|--------------|------------------|--------------|----------------|---------------|---------------|----------------|
| Net Satışlar | 10,805 | 4,893 | 120.8% | 9,524 | 13.5% | 21,835 | 11,644 | 87.5% |
| Brüt Kar | 3,102 | 911 | 240.4% | 2,218 | 39.8% | 4,366 | 2,133 | 104.7% |
| <i>Brüt Kar Marjı</i> | <i>28.7%</i> | <i>18.6%</i> | <i>1,008 bps</i> | <i>23.3%</i> | <i>542 bps</i> | <i>20.0%</i> | <i>18.3%</i> | <i>168 bps</i> |
| Amortisman | 74 | 45 | | 75 | | 213 | 161 | 0.0% |
| FAVÖK | 2,692 | 731 | 268.1% | 1,815 | 48.3% | 3,406 | 1,733 | 96.6% |
| <i>FAVÖK Marjı</i> | <i>24.9%</i> | <i>14.9%</i> | <i>997 bps</i> | <i>19.1%</i> | <i>586 bps</i> | <i>15.6%</i> | <i>14.9%</i> | <i>72 bps</i> |
| Net Kar | 2,181 | 483 | 351.8% | 1,398 | 56.0% | 2,971 | 1,322 | 124.7% |
| <i>Net Kar Marjı</i> | <i>20.2%</i> | <i>9.9%</i> | <i>1,032 bps</i> | <i>14.7%</i> | <i>550 bps</i> | <i>13.6%</i> | <i>11.4%</i> | <i>225 bps</i> |

| Bilanço, TRYmn | 2Ç22 | 3Ç22 | 4Ç22 | 1Ç23 | 2Ç23 |
|---------------------|-------|------|------|--------|--------|
| Net Borç | 1,581 | 555 | -947 | -1,340 | -3,119 |
| YP Pozisyonu | 286 | 814 | -339 | -263 | 58 |

Türk Traktör - Revizyonlar

| TRY mn | Eski | | Yeni | | Eski | | Yeni | |
|---------------------|---------------|-------------|---------------|--|---------------|-------------|---------------|--|
| | 2023T | Değişim | 2023T | | 2024T | Değişim | 2024T | |
| Net Satışlar | 45,952 | 1.0% | 46,397 | | 61,995 | 0.3% | 62,180 | |
| Büyüme | 110.5% | 204 bps | 112.5% | | 34.9% | -90 bps | 34.0% | |
| FAVÖK | 8,663 | 7.3% | 9,299 | | 9,289 | 0.2% | 9,311 | |
| FAVÖK Marjı | 18.9% | 119 bps | 20.0% | | 15.0% | -1 bps | 15.0% | |
| Net Kar | 7,077 | 5.0% | 7,429 | | 6,884 | 1.2% | 6,965 | |
| Net Kar Marjı | 15.4% | 61 bps | 16.0% | | 11.1% | 10 bps | 11.2% | |

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. 2020