

TÜRK TRAKTÖR

Nötr

Güçlü FAVÖK parasal kayıplar tarafından gölgelendi...

Analist: Aytunç Uz

aytunc.uz@akyatirim.com.tr

Türk Traktör (TTRAK) 1Ç24 finansal sonuçlarını TMS29 düzeltmelerine göre açıklamıştır; dolayısıyla tüm finansal karşılaştırmalar reel dir.

Türk Traktör 1Ç24'te 1.748 milyon TL (y/y: -%6) net kâr açıkladı. Şirket 1Ç24'te 3.091 milyon TL (y/y: +%12) FAVÖK raporladı.

Şirket 2024 ihracat beklentilerini düşürdü, geri kalanını korudu. Yönetim, 2024 yılında yurt içi traktör pazarında 60-68 bin adet satış olmasını bekliyor (AK: 65 bin adet). Yönetim yurt içinde 31-35 bin adet traktör satmayı hedefliyor (AK: 31,2 bin adet). Yönetim 2024'te 13,5-15 bin adet traktör ihraç etmeyi hedefliyor (Önceden: 14-15,5 bin adet) (AK: 15,2 bin adet). Yönetim 2024'te 80-90 milyon ABD doları yatırım harcaması yapmayı planlıyor (AK: 110 milyon ABD doları).

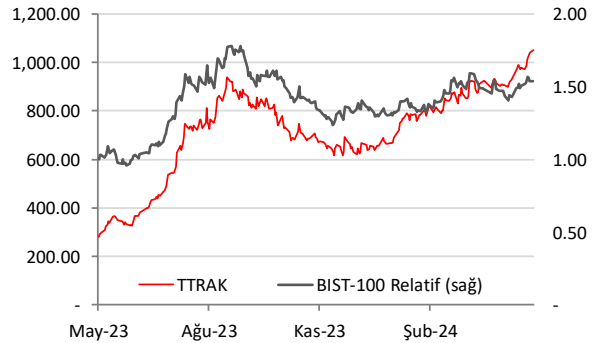
1Ç24'te şirketin net satışları %1 arttı. 1Ç24'te yurt içi traktör satış hacmi yıllık %1 artarken ihracat traktör satış hacmi yıllık %12 daraldı. Toplam traktör satış hacmi yıllık %4 daraldı. Daralan traktör satış hacmine rağmen özellikle iç piyasadaki güçlü fiyatlamayla şirket, net satışlarını artırdı.

1Ç24'te şirket 3,1 milyar TL FAVÖK açıkladı. Şirketin FAVÖK'ü 1Ç24'te yıllık %12 arttı. 1Ç24'te FAVÖK marjı yıllık 1,9 puan artarak %18,6 oldu. 1Ç24'te brüt kar marjı yıllık 3,1 puan arttı. 1Ç24'te şirketin faaliyet giderleri/net satışlar oranı yıllık 1,5 puan arttı. Güçlü marjın güçlü fiyatlama ve ürün bileşimi aracılığıyla elde edildiğini görüyoruz.

1Ç24'te net nakit bir önceki çeyrekteki 7,5 milyar TL seviyesinden 5,6 milyar TL seviyesine geriledi. 1Ç24'te şirketin net nakit pozisyonu zayıf operasyonel nakit akışı sebebiyle daraldı. 1Ç24'te şirketin işletme sermayesi ihtiyacı 3,5 milyar TL arttı.

Yorum ve Değerlendirme: Güçlü faaliyet sonuçlarına rağmen parasal kayıplar sebebiyle şirketin net karı %6 daraldı. Ek olarak şirketin operasyonel nakit akışı işletme sermayesindeki artış sebebiyle kötüleşti. Açılıştaki tepkinin "Hafif Olumsuz" olacağını düşünüyoruz. Modelimizi enflasyon muhasebesine göre güncelleyeceğiz.

Bloomberg Kodu	TTRAK TI			
Tavsiye	Nötr			
Hedef Fiyat, TL	960.00			
Güncel Fiyat, TL	1,050.00			
Getiri Potansiyeli	-9%			
Halka Açıklık Oranı	24%			
Piyasa Değeri, mn TL	105,070			
Firma Değeri, mn TL	99,450			
Finansal Veriler	2023	2024T	2025T	2026T
Özet UFRS Finansallar				
Ciro, mn TL	46,778	59,977	76,759	88,632
FAVÖK, mn TL	11,896	12,581	12,636	14,590
Net Kâr, mn TL	9,853	9,623	8,743	8,790
Borçluluk				
Net Borç, mn TL	-6,553	-3,792	-1,141	588
Net Borç/FAVÖK	-0.6	-0.3	-0.1	0.0
Kârlılık				
FAVÖK Marjı	25.4%	21.0%	16.5%	16.5%
Net Marj	21.1%	16.0%	11.4%	9.9%
Temettü Verimi	3.9%	6.0%	8.2%	7.5%
Büyüme				
Ciro, y/y	114.2%	28.2%	28.0%	15.5%
FAVÖK, y/y	249.2%	5.8%	0.4%	15.5%
Net Kâr, y/y	231.6%	-2.3%	-9.1%	0.5%
Değerleme Verisi	2023	2024T	2025T	2026T
F/K	5.5	10.9	12.0	12.0
FD/FAVÖK	4.0	8.0	8.2	7.2
FD/Ciro	1.0	1.7	1.4	1.2
Hisse Verileri	1A	3A	12A	YBG
Nominal Getiri	14.8%	32.4%	259.6%	57.5%
BİST-100 Relatif	3.6%	15.2%	50.7%	9.6%
AOİH, mn TL	435	605	469	569



Piyasa verileri 20 Mayıs 2024 tarihli dir.

Dönem Özeti

(milyon TL)	Özet Finansallar					1Ç23
	TMS29 Sonrası			TMS29 Öncesi		Üzerindeki TMS29 Etkisi
	3A24	3A23	y/y	3A23	y/y	
Net Satışlar	16,595	16,427	1%	9,524	74%	72%
FAVÖK	3,091	2,749	12%	1,815	70%	51%
FAVÖK Marjı	18.6%	16.7%	190bps	19.1%	(43bps)	(233bps)
Parasal Kazanç / (Kayıp)	(525)	160	n.m.	-	n.m.	n.m.
Net Kar	1,748	1,850	(6%)	1,398	25%	32%
Operasyonel Nakit Akışı	(1,032)	7,591	n.m.	2,624	n.m.	189%
Serbest Nakit Akışı	(1,583)	6,860	n.m.	2,750	n.m.	149%
Net Borç / (Nakit)	(5,620)	(1,340)	319%	(1,340)	319%	—

Kaynak: Raccunnet AK Yatırım

	TMS29 Öncesi 3A23	TMS29 Sonrası 3A23	TMS29 Sonrası 3A24
Gelir Tablosu			
Satış Gelirleri	9,524	16,427	16,595
Satışların Maliyeti	7,305	13,067	12,686
Brüt Kar	2,218	3,360	3,909
Operasyonel Giderler	478	922	1,182
Faaliyet Karı	1,740	2,438	2,726
Amortisman ve İtfa Payları	75	311	365
FAVÖK	1,815	2,749	3,091
Operasyonel Olmayan Gelir / (Gider)	(90)	6	(311)
Diğer Faaliyet Gelir / (Gider)	(120)	(250)	(222)
Özkaynak Yöntemiyle Değ. Yatırım Karı	-	-	-
Yatırım Faalaliyetlerinden Gelir / (Gider)	2	3	-
Finansal Gelir / (Gider)	27	92	436
Monetary Gain / (Loss)	-	160	(525)
Vergi Öncesi Kar	1,650	2,443	2,415
Vergi Geliri / (Gideri)	(252)	(593)	(667)
Dönem Vergi Geliri / (Gideri)	(522)	(901)	(761)
Ertelenmiş Vergi Geliri / (Gideri)	270	308	94
Vergi Sonrası Net Kar	1,398	1,850	1,748
Durdurulan Faaliyetler Kar / (Zarar)	-	-	-
Azınlık Payları	-	-	-
Net Kar	1,398	1,850	1,748
	TMS29 Öncesi 3A23	TMS29 Sonrası 3A23	TMS29 Sonrası 3A24
Büyüme (Yıllık)			
Satış Gelirleri	n.m.	n.m.	1.0%
Operasyonel Giderler	n.m.	n.m.	28.2%
Faaliyet Karı	n.m.	n.m.	11.8%
FAVÖK	n.m.	n.m.	12.5%
Net Kar	n.m.	n.m.	(5.5%)
	TMS29 Öncesi 3A23	TMS29 Sonrası 3A23	TMS29 Sonrası 3A24
Karlılık / Rasyo Analizi			
Brüt Kar Marjı	23.3%	20.5%	23.6%
Operasyonel Gider Marjı	5.0%	5.6%	7.1%
Faaliyet Kar Marjı	18.3%	14.8%	16.4%
FAVÖK Marjı	19.1%	16.7%	18.6%
Efektif Vergi Oranı	15.3%	24.3%	27.6%
Net Kar Marjı	14.7%	11.3%	10.5%
Operasyonel Nakit Akımı Marjı	27.5%	46.2%	n.m.
Serbest Nakit Akımı Marjı	28.9%	41.8%	n.m.
Operasyonel Nakit Akımı / FAVÖK	144.5%	276.2%	n.m.
Yatırım Harcaması / Satış Gelirleri	1.9%	4.5%	3.3%
İşletme Sermayesinde Artış (Azalış) / Satış Gelirleri	(9.6%)	(10.9%)	24.3%

	TMS29 Öncesi 3A23	TMS29 Sonrası 3A23	TMS29 Sonrası 3A24
Nakit Akım Tablosu			
İşletme Faaliyetlerinden Nakit	2,624	7,591	(1,032)
Düzeltilme Öncesi Kar	1,398	1,850	1,748
Amortisman ve İtfa Payları	75	311	365
İşletme Sermayesindeki Değişim	914	1,784	(4,034)
Diğer İşletme Faaliyetlerinden Nakit	236	3,646	889
Yatırım Faaliyetlerinden Nakit	126	(731)	(551)
Sabit Sermaye Yatırımları	(179)	(731)	(551)
Diğer Yatırım Faaliyetlerinden Nakit	306	-	-
Serbest Nakit Akımı	2,750	6,860	(1,583)
Finansman Faaliyetlerinden Nakit	(2,660)	(4,119)	2,165
Finansal Borçlardaki Değişim	(650)	(1,085)	1,428
Temettü	(2,100)	(3,209)	-
Diğer Finansman Faaliyetlerinden Nakit	90	176	737
Nakit ve Benzerlerindeki Değişim	133	(1,179)	(1,166)
	TMS29 Öncesi 3A23	TMS29 Sonrası 3A23	TMS29 Sonrası 3A24
Bilanço			
Dönen Varlıklar	11,305	11,305	29,504
Nakit ve Nakit Benzerleri	4,515	4,515	13,023
Finansal Yatırımlar	114	114	11
Ticari Alacaklar	2,644	2,644	4,847
Stoklar	3,071	3,071	10,033
Diğer Dönen Varlıklar	961	961	1,590
Duran Varlıklar	2,623	2,623	9,188
Finansal Yatırımlar	-	-	18
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	-	-	-
Maddi Duran Varlıklar	1,003	1,003	5,448
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	663	663	2,732
Diğer Duran Varlıklar	957	957	990
Toplam Varlıklar	13,928	13,928	38,692
Kısa Vadeli Yükümlülükler	10,275	10,275	23,700
Finansal Borçlar	2,961	2,961	6,134
Ticari Borçlar	5,573	5,573	8,682
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	1,741	1,741	8,884
Uzun Vadeli Yükümlülükler	697	697	1,835
Finansal Borçlar	327	327	1,279
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	370	370	555
Özkaynaklar	2,956	2,956	13,157
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	2,956	2,956	13,157
Ödenmiş Sermaye	53	53	100
Rezerv ve Diğer Kalemler	366	366	4,098
Geçmiş Yıllar Karları / (Zararları)	1,138	1,138	7,211
Dönem Net Karı / (Zararı)	1,398	1,398	1,748
Azınlık Payları	-	-	-
Toplam Kaynaklar	13,928	13,928	38,692
Yatırım Sermayesi (IC)	1,986	1,986	8,092
İşletme Sermayesi	142	142	6,198
İşletme Sermayesi / Son 12A Satış Gelirleri	n.m.	n.m.	n.m.
İşletme Sermayesi (Diğer Dönen Varlıklar ve Yükümlülükler Dahil)	(637)	(637)	(1,096)
Toplam Borç	3,288	3,288	7,414
Net Borç / (Nakit)	(1,340)	(1,340)	(5,620)
Net Borç / Son 12A FAVÖK	n.m.	n.m.	n.m.
Net Borç / Özkaynaklar	(0.5)	(0.5)	(0.4)
Fx Pozisyonu (Türev Korunma Dahil)	(263)	(263)	(485)
<i>Kaynak: Rasyonet, AK Yatırım</i>			

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 bilgiler 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.