

TÜRK TRAKTÖR

Endeks Üzeri Getiri

Beklentilerin altında zayıf sonuçlar

Analist: Aytunç Uz

aytunc.uz@akyatirim.com.tr

Türk Traktör (TTRAK) 3Ç24 finansal sonuçlarını TMS29 düzeltmelerine göre açıklamıştır; dolayısıyla tüm finansal karşılaştırmalar reel dir.

Türk Traktör 3Ç24'te piyasa beklentisi olan 1.546 milyon TL'nin %40 altında ve bizim beklentimiz olan 1.363 milyon TL'nin %32 altında 927 milyon TL (y/y: -%63) net kar açıkladı. Şirket 3Ç24'te piyasa beklentisinin (2.393 milyon TL) %16 ve bizim tahminimizin (2.288 milyon TL) %12 altında 2.021 milyon TL (y/y: -%57) FAVÖK raporladı. Beklentimizden 120 milyon TL aşağıda gelen net finansal giderler ve beklentimizden 67 milyon TL aşağıda gelen vergi giderlerine rağmen, beklentimizden 495 milyon TL düşük gelen esas faaliyet karı ve beklentimizden 130 milyon TL düşük gelen parasal kazanç beklentimizin altında net kara yol açtı.

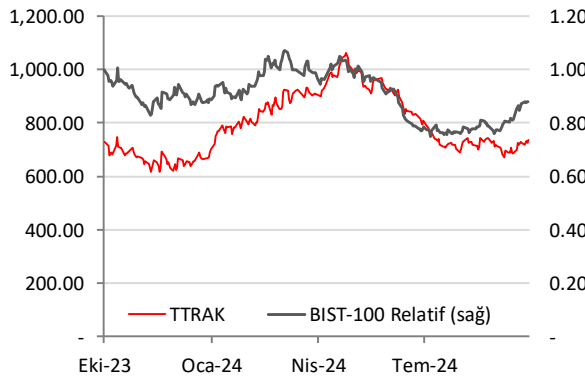
Şirket 2024 ihracat beklentilerini düşürdü. Yönetim, 2024 yurt içi traktör pazarı beklentisini 58-64 bin adet seviyesinde korudu. Yönetim, yurt içinde satmayı hedeflediği traktör hacmini 30-33 bin adet seviyesinde korudu. Dolayısıyla şirket, yurt içi pazar payı beklenti aralığını %47-57 olarak sabit bıraktı. İhracat hacmi beklentileri 13,5-15 bin adet traktör seviyesinden 12-13,5 bin adet seviyesine indirildi. Yönetim 2024'te yatırım harcaması beklentisini 90-100 milyon ABD doları seviyesinde yatay tuttu.

3Ç24'te net satışlar %33 daraldı. 3Ç24'te yurt içi satış hacmi yıllık %17 daralırken ihracat satış hacmi yıllık %34 daraldı. Toplam satış hacmi yıllık %22 daraldı.

3Ç24'te FAVÖK %57 daraldı. 3Ç24'te FAVÖK marjı yıllık 8,8 puan daralarak %15,7 oldu. 3Ç24'te brüt kar marjı yıllık 8,7 puan daraldı. 3Ç24'te şirketin faaliyet giderleri/net satışlar oranı yıllık 1,7 puan arttı.

Yorum: Zayıf sonuçlar beklentilerin de altında kaldı. Şirket 2024 ihracat beklentisini düşürdü. Açılıştaki tepkinin "Olumsuz" olacağını düşünüyoruz. Hedef fiyatımızı 1.230 TL'den 1.100 TL'ye düşürdük. Tavsiyemizi Endeks Üzeri Getiri seviyesinde koruduk.

Bloomberg Kodu	TTRAK TI			
Tavsiye	Endeks Üz. Getiri			
Hedef Fiyat, TL	1,100.00			
Güncel Fiyat, TL	737.50			
Getiri Potansiyeli	49%			
Halka Açıklık Oranı	24%			
Piyasa Değeri, mn TL	73,799			
Firma Değeri, mn TL	74,713			
Finansal Veriler	2023	2024T	2025T	2026T
Özet UFRS Finansallar				
Ciro, mn TL	58,436	68,650	89,748	109,720
FAVÖK, mn TL	13,193	11,566	14,791	17,533
Net Kâr, mn TL	9,342	6,600	8,639	9,513
Borçluluk				
Net Borç, mn TL	-6,553	-2,473	-2,436	-1,615
Net Borç/FAVÖK	-0.5	-0.2	-0.2	-0.1
Kârlılık				
FAVÖK Marjı	22.6%	16.8%	16.5%	16.0%
Net Marj	16.0%	9.6%	9.6%	8.7%
Temettü Verimi	3.9%	12.2%	7.2%	9.4%
Büyüme				
Ciro, y/y	167.6%	17.5%	30.7%	22.3%
FAVÖK, y/y	287.3%	-12.3%	27.9%	18.5%
Net Kâr, y/y	214.4%	-29.4%	30.9%	10.1%
Değerleme Verisi				
F/K	5.8	11.2	8.5	7.8
FD/FAVÖK	3.6	6.2	4.8	4.1
FD/Ciro	0.8	1.0	0.8	0.7
Hisse Verileri				
Nominal Getiri	1A	3A	12A	YBG
BİST-100 Relatif	0.8%	-8.2%	-5.5%	10.6%
AOİH, mn TL	13.9%	13.8%	-14.9%	-6.9%
	194	213	412	403



Piyasa verileri 24 Ekim 2024 tarihlidir.

Çeyrek Özet

milyon TL	Özet Finansallar					Beklentilerle Karşılaştırma		
	3Ç24	3Ç23	y/y	2Ç24	ç/ç	Piyasa	AK	Piyasa Fark
Net Satışlar	12,900	19,146	-33%	17,077	-24%	13,877	13,381	-7%
FAVÖK	2,021	4,676	-57%	3,108	-35%	2,393	2,288	-16%
FAVÖK Marjı	15.7%	24.4%	-876 bps	18.2%	253 bps	17.2%	17.1%	-158 bps
Net Kar	927	2,529	-63%	2,114	-56%	1,546	1,363	-40%

Kaynak: Rasyonet, AK Yatırım

Revizyonlar - TRY mn

	Yeni			Eski		
	2024T	2025T	2026T	2024T	2025T	2026T
Net Satışlar	68,650	89,748	109,720	68,643	88,185	109,391
% değişim	-19%	5%	7%	-18%	3%	9%
FAVÖK	11,566	14,791	17,533	11,219	15,136	18,776
FAVÖK Marjı	16.8%	16.5%	16.0%	16.3%	17.2%	17.2%
Net Kar	6,600	8,639	9,513	6,513	10,214	12,221
% değişim	-51%	5%	-3%	-51%	25%	5%

Eski Tahminlerle Fark

Net Satışlar	0.0%	1.8%	0.3%	
FAVÖK	3.1%	-2.3%	-6.6%	
Net Kar	1.3%	-15.4%	-22.2%	
Hedef Fiyat		1,100.0		1,230.0
HF Değişim		-10.6%		

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 dayanak olarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak 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.