

TÜRK TRAKTÖR

Endeks Üzeri Getiri

Beklentilerin altında zayıf sonuçlar

Analist: Aytunç Uz

aytunc.uz@akyatirim.com.tr

Türk Traktör (TTRAK) 4Ç24 finansal sonuçlarını TMS29 düzeltmelerine göre açıklamıştır; dolayısıyla tüm finansal karşılaştırmalar reeldir.

Türk Traktör 4Ç24'te piyasa beklentisi olan 1.208 milyon TL'nin %74 altında ve bizim beklentimiz olan 992 milyon TL'nin %68 altında 316 milyon TL (y/y: -%94) net kar açıkladı. Şirket 4Ç24'te piyasa beklentisinin (1.971 milyon TL) %75 ve bizim tahminimizin (1.838 milyon TL) %73 altında 488 milyon TL (y/y: -%91) FAVÖK raporladı.

Şirket 2025 beklentilerini paylaştı. Yönetim, 2025 yurt içi traktör pazarı beklentisini 48-56 bin adet seviyesinde açıkladı. Ayrıca yurt içinde satmayı hedeflediği traktör hacmini 23-28 bin adet seviyesinde paylaştı. Dolayısıyla şirket, yurt içi pazar payı beklenti aralığını %41-58 olarak tahmin etmektedir. Şirketin ihracat hacmi beklentileri 11-13 bin adet traktör seviyesindedir. Yönetim 2025'te yatırım harcaması beklentisini 140-160 milyon ABD doları olarak paylaştı.

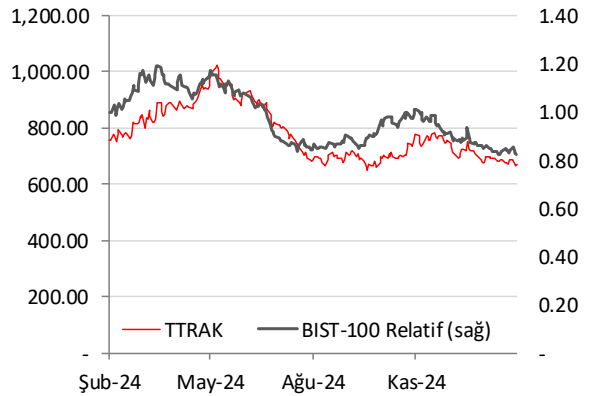
4Ç24'te net satışlar %33 daraldı. 4Ç24'te yurt içi satış hacmi yıllık %26, ihracat satış hacmi yıllık %22 daraldı. Toplam satış hacmi yıllık %25 azaldı.

4Ç24'te FAVÖK %91 daraldı. 4Ç24'te FAVÖK marjı yıllık 22,4 puan azalarak %3,4 oldu. 4Ç24'te brüt kar marjı yıllık 23,1 puan daraldı. 4Ç24'te şirketin faaliyet giderleri/net satışlar oranı yıllık 0,3 puan arttı.

Türk Traktör yönetim kurulu %7,2 temettü verimine işaret eden, hisse başına brüt 48.5 TL temettü dağıtılmasına karar vermiştir. Karar genel kurulda onaya sunulacaktır. Bizim beklentimiz hisse başına brüt 51 TL seviyesindeydi. Teklif edilen hak kullanım tarihi 02.04.2025'tir.

Yorum: Beklentilerin altında kalan 4Ç24 sonuçları ve zayıf 2025 beklentileriyle açılıştaki piyasa tepkisinin "Olumsuz" olacağını düşünüyoruz. Hedef fiyatımızı 1.040 TL'den 975 TL'ye düşürdük. Tavsiyemizi Endeks Üzeri Getiri seviyesinde koruduk.

Bloomberg Kodu	TTRAK TI			
Tavsiye	Endeks Ü. Getiri			
Hedef Fiyat, TL	975.00 (önceki 1,040.00)			
Güncel Fiyat, TL	669.00			
Getiri Potansiyeli	46%			
Halka Açıklık Oranı	24%			
Piyasa Değeri, mn TL	66,945			
Finansal Veriler	2024	2025T	2026T	2027T
Özet UFRS Finansallar				
Ciro, mn TL	66,970	73,374	108,805	134,435
FAVÖK, mn TL	9,818	10,642	15,211	18,795
Net Kâr, mn TL	5,741	6,121	8,034	9,017
Borçluluk				
Net Borç, mn TL	3,168	6,097	8,945	11,316
Net Borç/FAVÖK	0.3	0.6	0.6	0.6
Kârlılık				
FAVÖK Marjı	14.7%	14.5%	14.0%	14.0%
Net Marj	8.6%	8.3%	7.4%	6.7%
Temettü Verimi	11.1%	7.2%	7.3%	9.6%
Büyüme				
Ciro, y/y	14.6%	9.6%	48.3%	23.6%
FAVÖK, y/y	-25.6%	8.4%	42.9%	23.6%
Net Kâr, y/y	-38.6%	6.6%	31.3%	12.2%
Değerleme Verisi	2024	2025T	2026T	2027T
F/K	14.2	10.9	8.3	7.4
FD/FAVÖK	8.6	6.9	5.0	4.2
FD/Ciro	1.3	1.0	0.7	0.6
Hisse Verileri	1A	3A	12A	YBG
Nominal Getiri	-2.6%	-11.2%	-8.5%	-10.8%
BİST-100 Relatif	-4.4%	-16.7%	-17.0%	-11.6%
AOİH, mn TL	111	162	322	126



Piyasa verileri 13 Şubat 2025 tarihlidir.

Çeyrek Özet

milyon TL	Özet Finansallar				Beklentilerle Karşılaştırma			
	4Ç24	4Ç23	y/y	3Ç24	ç/ç	Piyasa	AK	Piyasa Fark
Net Satışlar	14,291	21,388	-33%	13,709	4%	13,429	13,037	6%
FAVÖK	488	5,511	-91%	2,148	-77%	1,971	1,838	-75%
FAVÖK Marjı	3.4%	25.8%	-2,235 bps	15.7%	1,225 bps	14.7%	14.1%	-1,126 bps
Net Kar	316	4,877	-94%	985	-68%	1,208	992	-74%

Kaynak: Rasyonet, AK Yatırım

Revizyonlar - TRY mn

	Yeni			Eski		
	2025T	2026T	2027T	2025T	2026T	2027T
Net Satışlar	73,374	108,805	134,435	85,716	105,738	129,579
% değişim	-14%	28%	10%	1%	6%	9%
FAVÖK	10,642	15,211	18,795	14,127	16,895	20,705
FAVÖK Marjı	14.5%	14.0%	14.0%	16.5%	16.0%	16.0%
Net Kar	6,121	8,034	9,017	8,247	9,027	10,606
% değişim	-16%	13%	0%	1%	-6%	5%

Eski Tahminlerle Fark

Net Satışlar	-14.4%	2.9%	3.7%	
FAVÖK	-24.7%	-10.0%	-9.2%	
Net Kar	-25.8%	-11.0%	-15.0%	
Hedef Fiyat		975.0		1040.0
HF Değişim		-6.3%		

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 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.