

TÜRK TRAKTÖR

Endeks Üzeri Getiri

Beklentilerin altında zayıf sonuçlar

Türk Traktör (TTRAK) 1Ç25 finansal sonuçlarını TMS29 düzeltmelerine göre açıklamıştır; dolayısıyla tüm finansal karşılaştırmalar reeldir.

Türk Traktör 1Ç25'te piyasa beklentisi olan 283 milyon TL'nin %16 altında ve bizim beklentimiz olan 326 milyon TL'nin %27 altında 236 milyon TL (y/y: -%90) net kar açıkladı. Şirket 1Ç25'te piyasa beklentisinin (856 milyon TL) %16 ve bizim tahminimizin (819 milyon TL) %21 üzerinde 990 milyon TL (y/y: -%73) FAVÖK raporladı.

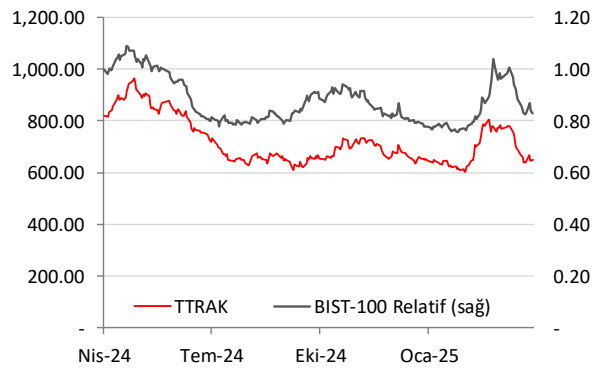
Yönetim 2025 iç pazar beklentilerini düşürdü. Yönetim, 2025 yurt içi traktör pazarı beklentisini 48-56 bin adet seviyesinden 42-48 bin adede düşürdü (AK: 45 bin adet). Ayrıca yurt içinde satmayı hedeflediği traktör hacmini 23-28 bin adet seviyesinden 20-24 bin adede indirdi (AK: 22,7 bin adet). Dolayısıyla şirket, yurt içi pazar payı beklenti aralığını %42-57 olarak tahmin etmektedir. Şirketin ihracat hacmi beklentileri 11-13 bin adet traktör seviyesinde korudu (AK: 12 bin adet). Yönetim 2025'te yatırım harcaması beklentisini 140-160 milyon ABD doları olarak korudu (AK: 153 milyon ABD doları).

1Ç25'te net satışlar %44 daraldı. 1Ç25'te yurt içi satış hacmi yıllık %42, ihracat satış hacmi yıllık %45 daraldı. Toplam satış hacmi yıllık %43 azaldı.

1Ç25'te FAVÖK %73 daraldı. 1Ç25'te FAVÖK marjı yıllık 8,4 puan azalarak %7,8 oldu. 1Ç25'te brüt kar marjı yıllık 8,4 puan daraldı. 1Ç25'te şirketin faaliyet giderleri/net satışlar oranı yıllık 0,3 puan arttı.

Yorum: Hedef fiyatımızı 975 TL'den 950 TL'ye düşürdük. Tavsiyemizi Endeks Üzeri Getiri seviyesinde koruduk. Risksiz getiri oranımızı 1 puan artırdık. EUR/TRY tahminlerimizi yukarı çektik. Satış hacmi ve marj beklentilerimizi aşağı revize ettik.

Bloomberg Kodu	TTRAK TI			
Tavsiye	Endeks Üz. Getiri			
Hedef Fiyat, TL	950.00 (önceki 975.00)			
Güncel Fiyat, TL	650.00			
Getiri Potansiyeli	46%			
Halka Açıklık Oranı	24%			
Piyasa Değeri, mn TL	65,043			
Finansal Veriler	2023	2024	2025T	2026T
Özet UFRS Finansallar				
Ciro, mn TL	58,436	66,970	70,544	108,937
FAVÖK, mn TL	13,193	9,818	7,908	13,594
Net Kâr, mn TL	9,342	5,741	1,625	3,995
Borçluluk				
Net Borç, mn TL	-6,553	3,168	13,004	15,864
Net Borç/FAVÖK	-0.5	0.3	1.6	1.2
Kârlılık				
FAVÖK Marjı	22.6%	14.7%	11.2%	12.5%
Net Marj	16.0%	8.6%	2.3%	3.7%
Temettü Verimi	3.9%	11.1%	7.5%	2.0%
Büyüme				
Ciro, y/y	167.6%	14.6%	5.3%	54.4%
FAVÖK, y/y	287.3%	-25.6%	-19.5%	71.9%
Net Kâr, y/y	214.4%	-38.6%	-71.7%	145.9%
Değerleme Verisi	2023	2024	2025T	2026T
F/K	5.8	14.2	40.0	16.3
FD/FAVÖK	3.6	8.6	9.9	6.0
FD/Ciro	0.8	1.3	1.1	0.7
Hisse Verileri	1H	1A	3A	12A
Nominal Getiri	1.2%	-14.4%	0.1%	-21.2%
BİST-100 Relatif	0.2%	-16.1%	6.5%	-19.3%
AOIH, mn TL	226	282	236	247



Piyasa verileri 24 Nisan 2025 tarihli.

Çeyrek Özet

milyon TL	Özet Finansallar				Beklentilerle Karşılaştırma		
	1Ç25	1Ç24	y/y	4Ç24	ç/ç	Piyasa	AK Piyasa Fark
Net Satışlar	12,723	22,918	-44%	15,729	-19%	12,715	12,798 0%
FAVÖK	990	3,699	-73%	537	84%	856	819 16%
FAVÖK Marjı	7.8%	16.1%	-836 bps	3.4%	-437 bps	6.7%	6.4% 105 bps
Net Kar	236	2,414	-90%	348	-32%	283	326 -16%

Kaynak: Rasyonet, AK Yatırım

Revizyonlar - TRY mn

	Yeni			Eski		
	2025T	2026T	2027T	2025T	2026T	2027T
Net Satışlar	70,544	108,937	136,119	73,374	108,805	134,435
% değişim	-19%	27%	8%	-14%	28%	10%
FAVÖK	7,908	13,594	19,057	10,642	15,211	18,795
FAVÖK Marjı	11.2%	12.5%	14.0%	14.5%	14.0%	14.0%
Net Kar	1,625	3,995	7,827	6,102	8,014	8,993
% değişim	-78%	102%	69%	-17%	13%	0%

Eski Tahminlerle Fark

Net Satışlar	-3.9%	0.1%	1.3%	
FAVÖK	-25.7%	-10.6%	1.4%	
Net Kar	-73.4%	-50.1%	-13.0%	
Hedef Fiyat		950.0		975.0
HF Değişim		-2.6%		

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 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.