

TTRAK / Türk Traktör

Hedef Fiyat:794 TL

Türk Traktör (TTRAK) 2Ç23 döneminde 2.180 Milyon TL net kar elde ederek piyasa beklentisi olan 1.724 Milyon TL'nin üzerinde net kar açıkladı. Şirket 2Ç23 döneminde net karını yıllık bazda %351,8 artırırken, çeyreklik bazda %55'lik artış kaydetti. Şirketin Net kar marjı %20,1 seviyesinde gerçekleşirken, bu oranla birlikte çeyreklik bazda 5,8 puan, yıllık bazda 10,0 puanlık artış yaşadı. Türk Traktör'ün artan net karlılığında, artan traktör satışları etkili oldu. Ek olarak toplam cironun %20'sini oluşturan traktör dışı gelirlerde %121'lik artış ve adetsel bazdaki artışın yanı sıra birim bazında gözükten fiyat artışları da şirketin net karlılığını pozitif etkileyen etkenlerden biri oldu.

10 Milyar TL üzerinde ciro... Türk Traktör, 2Ç23 döneminde 10.804 Milyon TL'lik ciro gerçekleştirdi. Şirketin cirosu yıllık bazda %120,8 artarken, çeyreklik bazda %13,5 artış gösterdi. Ciroda enflasyonist ortamın beraberinde gelen fiyat artışları etkili olurken, adet bazında yaşanan büyüme ciroyu destekledi. Şirket 2Ç23 döneminde 12.926 adet traktör satışı gerçekleştirdi. Geçen yılın aynı döneminde ise traktör satışı 10.581 seviyesindeydi. Şirket traktör satışında adet bazında geçen yıla kıyasla %22 oranında büyüme kaydetti. Şirket 2022 yılının ilk 6 ayında ürettiğinin altında bir traktör satışı gerçekleştirenken, 2023 yılının ilk 6 ayında ürettiğinin üzerinde bir traktör satışı gerçekleştirdi. Traktör dışı satışlarda yaşanan büyüme ise ciroyu destekledi. Şirket 2023 yılının 2. Çeyreğinde 179 adet iş makinesi satarken, geçen yıl bu sayı 169 seviyesindeydi. Türk Traktör 2Ç23 döneminde 148 adet Biçerdöver satışı gerçekleştirirken, geçen yılın aynı döneminde 109 adet Biçerdöver satışı gerçekleştirmişti.

Şirketin pazar payı ise yurt içi traktör pazarında geriledi. Türk Traktör'ün 6A23 döneminde yurt içi traktör pazar payı %42,40 seviyesinde gerçekleşerek bir önceki yılın aynı dönemine göre 4,20 puan geriledi. Şirketin ihracattaki payı ise artmaya devam etti. 2023 yılının ilk yarısında %83 olan ihracat payı, 2022 yılının aynı döneminde %78 seviyesindeydi. 2023 yılının ilk altı ayında yurt içi yerli traktör satışları geçen yıla kıyasla %27 artış kaydetti. Yurt içi ithal traktör satışları ise aynı dönemde yıllık bazda %110'luk artış gösterdi. İhracat ise geçen yılın aynı dönemine göre %19 arttı. Yeni nesil Utility modellerin satışlarında devam eden artış ciroyu destekleyen bir başka etken oldu.

Kar marjları artmaya devam ediyor... Türk Traktör'ün artan güçlü ciro artışının yanı sıra kar marjlarında da iyileşmeler devam ediyor. Şirketin brüt kar marjı %28,7 seviyesinde gerçekleşerek yıllık bazda 10,1 puan, çeyreklik bazda ise 5,4 puan artış kaydetti. Maliyetlerin kolayca fiyata yansıtılması ve fiyatlamadan gelen pozitif etkiye ek olarak elverişli ürün dağılımı şirketin brüt karlılığını destekledi. Şirket, 2Ç23 Döneminde 2.692 Milyon TL FAVÖK elde ederek, yıllık bazda %268,1, çeyreklik bazda ise %48,3'lük artış gerçekleştirdi. Şirketin FAVÖK marjı 2Ç23 döneminde %24,9 seviyesindeyken, çeyreklik ve yıllık bazda sırasıyla 5, 9 ve 10 puanlık artış yaşadı.

2023 Yılı Sonu Beklentiler... Şirket paylaştığı 2023 yılı sonu verilerinde revizeye gitti. Şirket daha önce 59.000 – 65.000 olan Türkiye Traktör Pazar Büyüklüğü olan beklentisini 72.000 – 80.000 seviyesine çıkardı. Şirket İç Piyasaya Traktör Satışlarına dair olan beklentisinde de yukarı yönlü revizeye gitti. Buna göre Türk Traktör 2023 yılında yurt içi piyasaya 33.500 – 36.500 adet Traktör satmayı hedefliyor. Daha önce bu hedef 28.000 – 32.000 seviyesindeydi. Şirket ihraç traktör satışlarında ise aşağı yönlü revizyona gitti. Şirketin 2023 yılı sonu ihraç traktör satışlarına dair beklentisi 15.500 – 16.750 seviyesindeyken bir önceki beklenti 17.250 – 19.250 seviyesindeydi. Şirket yatırım harcamalarında herhangi bir revizeye gitmezken, 1.000 – 1.300 Milyon TL arasında yatırım harcamaları planladığını açıkladı.

Piyasa Bilgileri

Kapanış (TL)	607,90
Piyasa Değeri (mn TL)	60.830,7
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	14.599,4
Bugünkü Sermaye (bin TL)	100.067
Halka Açık Sermaye	24.016
Halka Açıklık Oranı	%24

Hisse Performansı (TL)

	Değ. (%)
1 Aylık	49,7
3 Aylık	100,6
Yılbaşına göre	84,5
Son 1 Yıl	435,3

Relatif Performans (TL)
(Bist 100'e Göre)

	Değ. (%)
1 Aylık	25,7
3 Aylık	40,2
Yılbaşına göre	48,3
Son 1 Yıl	98,6

Piyasa Çarpanları

F/K	10,9
PD/DD	12,0
FD/NS	1,7

Bilanço Özeti (Bin TL)

	2023/06
Aktifler	16.208.472
Net Borç	-3.118.667
Net Döviz Pozisyonu	57.632
Net Satışlar	20.328.503
FAVÖK	4.507.686
Net Kar/Zarar	3.578.882

TTRAK / Türk Traktör

Hedef Fiyat:794 TL

6 Aylık Sonuçlar... 2023 yılının ilk 6 ayına baktığımızda, şirketin satış gelirleri yıllık bazda %128,9 artışla 20,3 milyar TL'ye yükseldi. Brüt kar marjı 7,8 puan artışla %26,2 seviyesinde, FAVÖK marjı 7,5 puan artışla %22,2 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK yıllık bazda %245,9 artış gösterdi ve 4,5 milyar TL olarak hesaplandı. Bu sonuçlarla birlikte şirketin 6 aylık net dönem kari %273,1 artışla 3,6 milyar TL'ye yükseldi.

Net nakit pozisyonu artıyor... 2022 yılının aynı döneminde 1,6 milyar TL net borcu bulunurken bir önceki çeyrek 1,3 milyar TL net nakdi bu dönemde 3,1 milyar TL net nakdi gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu ise -0,5 seviyesinde gerçekleşti. 30 Haziran 2023 itibarıyla şirketin 57,6 milyon TL döviz fazlası bulunmaktadır.

Şirketin nakit değerleri arttı... Şirketin nakit değerleri 2022 yıl sonuna göre 2,0 milyar TL artarak 6,4 milyar TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 4,8 milyar TL nakit girişi sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 111,2 milyon TL nakit çıkışı olurken finansman faaliyetlerinden 3,0 milyar TL nakit çıkışı oldu.

Değerlendirme ve Hedef Fiyat... Şirketin beklenti üzerinde gelen 2Ç23 finansallarını olumlu karşılıyoruz. Artan Pazar büyüklüğünün yanı sıra yurtdışı satışlardaki artan Pazar payını olumlu karşılıyoruz. Yeni nesil traktör üretimlerinin hızlanması ve özellikle Faz 5 üretim sürecinin güç kazanmasıyla birlikte Türk Traktör'ün sektörde daha da güçlü konuma geleceğini düşünüyoruz. Şirketin güçlü nakit akışını ve 2023 yıl sonu beklentilerinde yukarı yönde revizyona gitmesini olumlu karşılıyoruz. Tüm bunlarla birlikte TTRAK için 12 aylık dönem için İNA modeline göre hesapladığımız hedef fiyatımızı 548 TL seviyesinden 794 TL seviyesine yukarı yönde revize ediyoruz.

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	2Ç23	2Ç22	Değ. (%)	1Ç23	Değ. (%)	6A23	6A22	Değ. (%)
Net Satışlar	10.804.835	4.892.763	120,8	9.523.668	13,5	20.328.503	8.880.753	128,9
Brüt Faaliyet Karı	3.102.057	911.290	240,4	2.218.453	39,8	5.320.510	1.633.952	225,6
Faaliyet Giderleri	483.656	225.205	114,8	478.084	1,2	961.741	420.683	128,6
Finansman Gelir/Gider	114.931	-72.730	a.d.	27.476	318,3	142.407	997	14.188,0
Esas Faaliyet Karı	2.618.401	686.085	281,6	1.740.369	50,5	4.358.769	1.213.269	259,3
FAVÖK	2.692.365	731.424	268,1	1.815.321	48,3	4.507.686	1.302.994	245,9
Ana Ortaklık Net Kar	2.180.827	482.727	351,8	1.398.055	56,0	3.578.882	959.322	273,1

Oranlar	2Ç23	2Ç22	Fark	1Ç23	Fark	6A23	6A22	Fark
Brüt Karı Marjı (%)	28,7	18,6	10,1	23,3	5,4	26,2	18,4	7,8
Esas Faa.Karı Marjı (%)	24,2	14,0	10,2	18,3	6,0	21,4	13,7	7,8
Favök Marjı (%)	24,9	14,9	10,0	19,1	5,9	22,2	14,7	7,5
Net Kar Marjı (%)	20,2	9,9	10,3	14,7	5,5	17,6	10,8	6,8

TTRAK / Türk Traktör
Hedef Fiyat:794 TL

Bilanço (Bin TL)	2020	2021	2022	2022/06	2023/06	Değ.(%)
Dönen Varlıklar	3.668.750	4.939.922	11.577.087	7.122.932	13.302.454	86,8
Hazır Değerler	1.890.431	1.566.587	4.416.873	1.536.370	6.458.363	320,4
Ticari Alacaklar	795.646	1.264.478	2.101.908	1.838.410	2.344.404	27,5
Diğer Alacaklar	0	0	0	0	0	a.d.
Stoklar	870.864	1.739.360	3.614.963	3.126.466	3.589.227	14,8
Diğer Dönen Varlıklar	110.915	366.840	1.008.139	615.666	875.167	42,1
Duran Varlıklar	923.256	1.170.724	2.218.855	1.545.233	2.906.018	88,1
Ticari Alacaklar	109	109	109	1.882	109	-94,2
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0	0	0	0	0	a.d.
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	0	a.d.
Maddi Duran Varlıklar	554.084	629.264	931.098	766.763	1.126.149	46,9
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	336.746	438.577	621.821	515.313	711.498	38,1
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0	0	0	a.d.
TOPLAM AKTİFLER	4.592.006	6.110.647	13.795.942	8.668.165	16.208.472	87,0
Kısa Vadeli Yükümlülükler	2.025.020	3.366.758	9.215.711	5.991.467	10.312.440	72,1
Finansal Borçlar	70.029	0	2.432.320	1.991.481	2.487.924	24,9
Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	182.449	579.578	880.649	366.308	463.313	26,5
Ticari Borçlar	1.478.165	2.409.464	4.925.215	3.171.231	5.556.107	75,2
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	294.377,44	377.716,30	977.527,53	462.447,84	1.805.094,73	290,3
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1.125.819	692.895	942.017	935.931	837.427	-10,5
Finansal Borçlar	1.041.813	555.264	577.225	759.433	395.965	-47,9
Ticari Borçlar	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	a.d.
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	84.006,30	137.630,87	364.792,31	176.497,67	441.462,30	150,1
Öz Sermaye	1.441.166	2.050.994	3.638.214	1.740.767	5.058.604	190,6
TOPLAM PASİFLER	4.592.006	6.110.647	13.795.942	8.668.165	16.208.472	87,0

Temel Rasyolar	2020	2021	2022	2022/06	2023/06
Cari Oran	1,8	1,5	1,3	1,2	1,3
Likite Oran	1,3	0,8	0,8	0,6	0,9
Toplam Borç / Toplam Aktif	68,6	66,4	73,6	79,9	68,8
T. Finansal borç / Aktif	28,2	18,6	28,2	36,0	20,7
Toplam Borç / Özsermaye	218,6	197,9	279,2	398,0	220,4

Gelir Tablosu (Bin TL)	2Ç22	2Ç23	Değ. (%)	6A22	6A23	Değ. (%)
Satış Gelirleri	4.892.763	10.804.835	120,8	8.880.753	20.328.503	128,9
Satışların Maliyeti	3.981.473	7.702.779	93,5	7.246.801	15.007.993	107,1
Brüt Kar/Zarar	911.290	3.102.057	240,4	1.633.952	5.320.510	225,6
Faaliyet Giderleri	225.205	483.656	114,8	420.683	961.741	128,6
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	686.085	2.618.401	281,6	1.213.269	4.358.769	259,3
Esas Faaliyet Karı	598.065	2.529.153	322,9	1.061.279	4.149.686	291,0
FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar)	731.424	2.692.365	268,1	1.302.994	4.507.686	245,9
Ana Ortaklık Net Kar	482.727	2.180.827	351,8	959.322	3.578.882	273,1

Karlılık Oranları	2Ç22	2Ç23	6A22	6A23
Brüt Kar Marjı	18,6	28,7	18,4	26,2
Favök Marjı	14,9	24,9	14,7	22,2
Net Kar Marjı	9,9	20,2	10,8	17,6

Kaynak : Integral Yatırım Menkul Değerler, Finnet

Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayımlanan Uyarı Notu:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Çekince: Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Büyükdere Cd. 59. Sk. Spine Tower No:243 Kat:2 34398 Maslak-Sarıyer/İSTANBUL

tel : 444 1 858 (ULU)

fax : 0212 328 30 81

Mersis No : 0 478 051 8427 000 17

www.integralyatirim.com.tr