

## TTRAK / Türk Traktör

Hedef Fiyat: 1073 TL

Şirket, 2Ç24 döneminde 1.9 milyar TL net kâr açıkladı. Net kar yıllık bazda %38 azalış gösterirken, bir önceki çeyreğe göre %11 arttı. Net kar marjı yıllık bazda 4.0 puan azalış göstererek %12.4 seviyesinde gerçekleşti. Net karda yaşanan gerilemede, satış gelirlerindeki düşüş, kar marjlarında gerileme, faaliyet gelirlerindeki azalma baskılarken, net parasal pozisyon kazancı yazması destekledi.

**Satış gelirleri yıllık bazda %17.6 azalış gösterdi**

2Ç24 döneminde satış gelirleri, yıllık %17.6 azalış göstererek 15.7 milyar TL'ye geriledi. Bir önceki çeyreğe göre satış gelirleri %6 azaldı. Maliyetlerdeki gerilemenin satış gelirlerinden daha yavaş olması brüt karlılığı baskıladı. Brüt kar yıllık %28.8 azalışla 3.6 milyar TL olurken, brüt kar marjı yıllık -3.6 puan azalışla %23.0 seviyesinde gerçekleşti.

**FAVÖK 2.9 milyar TL oldu**

FAVÖK yıllık bazda %35 azalış gösterirken, çeyreksel bazda %6.7 azalış gösterdi ve 2.9 milyar TL oldu. FAVÖK marjı da yıllık 5.0 puan azalışla %18.4 seviyesinde gerçekleşti. Bir önceki çeyrekte %18.6 FAVÖK marjı elde edilmişti.

**6 Aylık Sonuçlar**

2024 yılının ilk 6 ayına baktığımızda, şirketin satış gelirleri yıllık bazda %8.6 azalışla 33.7 milyar TL'ye geriledi. Brüt kar marjı -0.3 puan azalışla %23.3 seviyesinde, FAVÖK marjı 1.7 puan azalışla %18.4 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK yıllık bazda %16.2 azalış gösterdi ve 6.2 milyar TL olarak hesaplandı. Bu sonuçlarla birlikte şirketin 6 aylık net dönem kari %25.1 azalışla 3.8 milyar TL'ye geriledi.

**Net borç pozisyonu artıyor**

2023 yılının aynı döneminde 3.1 milyar TL net nakdi bulunurken bir önceki çeyrek 5.6 milyar TL net nakdi bu dönemde 913.8 milyon TL net borcu gerçekleşti. Nakit pozisyonundaki azalma dikkat çekti. Net borç/FAVÖK rasyosu ise 0.1 seviyesinde gerçekleşti. Net borç pozisyonunu ifade eden rasyolarda bir sıkıntı görünmüyor. 30 Haziran 2024 itibarıyla şirketin döviz işlemi bulunmamaktadır.

**Şirketin nakit değerleri azaldı**

Şirketin nakit değerleri 2023 yıl sonuna göre 6.6 milyar TL azalarak 5.5 milyar TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 627.0 milyon TL nakit girişi sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 1.7 milyar TL nakit çıkışı olurken finansman faaliyetlerinden 5.6 milyar TL nakit çıkışı oldu.

**Piyasa Bilgileri**

Kapanış (TL)	774.50
Piyasa Değeri (mn TL)	77,501.8
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	18,600.4
Bugünkü Sermaye (bin TL)	100,067
Halka Açık Sermaye	24,016
Halka Açıklık Oranı	%24

**Hisse Performansı (TL)**

	Değ. (%)
1 Aylık	-17.0
3 Aylık	-15.8
Yılbaşına göre	16.2
Son 1 Yıl	17.7

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

	Değ. (%)
1 Aylık	-16.9
3 Aylık	-20.5
Yılbaşına göre	-18.4
Son 1 Yıl	-20.2

**Piyasa Çarpanları**

F/K	9.6
PD/DD	4.8
FD/NS	1.4

**Bilanço Özeti (Bin TL)**

	2024/06
Aktifler	33,435,386
Net Borç	913,824
Net Döviz Pozisyonu	-
Net Satışlar	33,668,027
FAVÖK	6,205,006
Net Kar/Zarar	3,835,991

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	2Ç24	2Ç23	Değ. (%)	1Ç24	Değ. (%)	6A24	6A23	Değ. (%)
Net Satışlar	15,678,639	19,026,662	-17.6	16,594,628	-5.5	33,668,027	36,833,802	-8.6
Brüt Faaliyet Karı	3,600,824	5,054,475	-28.8	3,908,969	-7.9	7,838,338	8,696,656	-9.9
Faaliyet Giderleri	1,089,730	970,773	12.3	1,182,481	-7.8	2,371,597	1,970,363	20.4
Finansman Gelir/Gider	-151,307	-237,227	a.d.	435,970	a.d.	321,305	-137,310	a.d.
Esas Faaliyet Karı	2,511,094	4,083,702	-38.5	2,726,488	-7.9	5,466,741	6,726,294	-18.7
FAVÖK	2,884,549	4,448,682	-35.2	3,091,299	-6.7	6,205,006	7,402,120	-16.2
Ana Ortaklık Net Kar	1,940,957	3,112,584	-37.6	1,748,107	11.0	3,835,991	5,118,416	-25.1

Oranlar	2Ç24	2Ç23	Fark	1Ç24	Fark	6A24	6A23	Fark
Brüt Karı Marjı (%)	23.0	26.6	-3.6	23.6	-0.6	23.3	23.6	-0.3
Esas Faa.Karı Marjı (%)	16.0	21.5	-5.4	16.4	-0.4	16.2	18.3	-2.0
Favök Marjı (%)	18.4	23.4	-5.0	18.6	-0.2	18.4	20.1	-1.7
Net Kar Marjı (%)	12.4	16.4	-4.0	10.5	1.8	11.4	13.9	-2.5

**TTRAK / Türk Traktör****2024 yıl sonu beklentileri**

Türk Traktör, 2024 yılında yurt içi traktör pazarında yavaşlama nedeniyle iç piyasa satış hedeflerini revize etti. Türkiye traktör pazar büyüklüğü beklentisi 60-68 bin adetten 58-64 bin adete aşağı yönde revize edildi. Buna bağlı olarak Şirket, 2024 yılında iç piyasa traktör satış hedefini 31-35 bin adetten 30-33 adede indirdi. Şirket, ihracat hedefini 13.500-15.000 adet olarak sürdürdü. Ayrıca, hızlanan bazı yatırımlar sebebiyle, yatırım harcamalarını 80-90 milyon dolardan 90-100 milyon dolara revize edildi.

**Değerlendirme & Hedef Fiyat**

Türk Traktör 2024 yılı 2. çeyrek finansal sonuçlarını zayıf açıkladı. Satış gelirindeki gerileme, maliyetlerin cirodan daha yavaş azalması, nakit pozisyonunda yaşanan azalma, kar marjlarındaki gerileme ve sektörde daralma beklentisi 2. çeyrek sonuçları zayıf kıldı. Bununla birlikte geçen yıl finansallarda yaşanan yüksek baz etkisini de dikkate alıyoruz. Türk Traktör için İNA modelimize göre 12 aylık hedef fiyatımızı 1073 TL olarak hesaplıyoruz.

Bilanço (Bin TL)	2021	2022	2023	2023/06	2024/06	Değ.(%)
<b>Dönen Varlıklar</b>	4,939,922	19,452,118	31,192,301	13,302,454	22,526,703	69.3
Hazır Değerler	1,566,587	7,277,810	15,381,246	6,458,363	5,584,183	-13.5
Ticari Alacaklar	1,264,478	3,463,375	3,013,142	2,344,404	4,962,451	111.7
Diğer Alacaklar	0	0	0	0	0	a.d.
Stoklar	1,739,360	6,332,694	10,846,788	3,589,227	9,812,644	173.4
Diğer Dönen Varlıklar	366,840	1,661,140	1,915,349	875,167	2,054,513	134.8
<b>Duran Varlıklar</b>	1,170,724	6,553,980	9,291,982	2,906,018	10,908,683	275.4
Ticari Alacaklar	109	180	137	109	109	0.0
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0	0	0	0	0	a.d.
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	0	a.d.
Maddi Duran Varlıklar	629,264	3,808,220	5,690,223	1,126,149	6,580,755	484.4
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	438,577	2,380,643	2,924,147	711,498	3,053,666	329.2
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0	0	0	a.d.
<b>TOPLAM AKTİFLER</b>	6,110,647	26,006,098	40,484,283	16,208,472	33,435,386	106.3
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	3,366,758	15,189,924	19,627,073	10,312,440	14,973,463	45.2
Finansal Borçlar	0	4,007,805	5,505,936	2,487,924	3,888,395	56.3
Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	579,578	1,451,070	696,632	463,313	939,140	102.7
Ticari Borçlar	2,409,464	8,115,420	10,951,762	5,556,107	8,082,088	45.5
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	377,716.30	1,615,628.06	2,472,743.25	1,805,094.73	2,063,839.44	14.3
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	692,895	1,571,727	1,650,590	837,427	2,293,283	173.8
Finansal Borçlar	555,264	951,110	1,018,289	395,965	1,694,731	328.0
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	a.d.
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	137,630.87	620,617.15	632,301.27	441,462.30	598,551.75	35.6
<b>Öz Sermaye</b>	2,050,994	9,244,447	19,206,620	5,058,604	16,168,640	219.6
<b>TOPLAM PASİFLER</b>	6,110,647	26,006,098	40,484,283	16,208,472	33,435,386	106.3

Temel Rasyolar	2021	2022	2023	2023/06	2024/06
Cari Oran	1.5	1.3	1.6	1.3	1.5
Likitide Oran	0.8	0.8	0.9	0.9	0.7
Toplam Borç / Toplam Aktif	66.4	64.5	52.6	68.8	51.6
T. Finansal borç / Aktif	18.6	24.6	17.8	20.7	19.5
Toplam Borç / Özsermaye	197.9	181.3	110.8	220.4	106.8

Gelir Tablosu (Bin TL)	2Ç23	2Ç24	Değ. (%)	6A23	6A24	Değ. (%)
Satış Gelirleri	19,026,662	15,678,639	-17.6	36,833,802	33,668,027	-8.6
Satışların Maliyeti	13,972,187	12,077,815	-13.6	28,137,146	25,829,689	-8.2
Brüt Kar/Zarar	5,054,475	3,600,824	-28.8	8,696,656	7,838,338	-9.9
Faaliyet Giderleri	970,773	1,089,730	12.3	1,970,363	2,371,597	20.4
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	4,083,702	2,511,094	-38.5	6,726,294	5,466,741	-18.7
Esas Faaliyet Karı	4,360,496	2,465,021	-43.5	6,732,073	5,180,005	-23.1
FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar )	4,448,682	2,884,549	-35.2	7,402,120	6,205,006	-16.2
Ana Ortaklık Net Kar	3,112,584	1,940,957	-37.6	5,118,416	3,835,991	-25.1

Karlılık Oranları	2Ç23	2Ç24	6A23	6A24
Brüt Kar Marjı	26.6	23.0	23.6	23.3
Favök Marjı	23.4	18.4	20.1	18.4
Net Kar Marjı	16.4	12.4	13.9	11.4

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.

**Maslak Mah. Saat Sk. Spine Tower, No:5 Kat:2, 34398 Sarıyer/İstanbul**

**tel : 444 1 858 (ULU)**

**fax : 0212 328 30 81**

**Mersis No : 0 478 051 8427 000 17**

**[www.integralyatirim.com.tr](http://www.integralyatirim.com.tr)**