

TTRAK / Türk Traktör

Şirket, 3Ç24 döneminde 926,6 milyon TL net kâr açıkladı. Piyasa beklentisi 1.445 milyon TL net kar yönündeydi. Net kar yıllık bazda %63 azalış gösterirken, bir önceki çeyreğe göre %52 azaldı. Net kar marjı yıllık bazda 6,0 puan azalış göstererek %7,2 seviyesinde gerçekleşti. Beklenti altında gelen net karda cirodaki %33'lük gerileme etkili olurken, finansman gideri baskıladı.

Satış hacmindeki gerileme zayıf sonuçlar getirdi.

3Ç24 döneminde satış gelirleri, yıllık %32,6 azalış göstererek 12,9 milyar TL'ye geriledi. Bir önceki çeyreğe göre satış gelirleri %18 azaldı. Brüt kar yıllık %53 azalışla 2,6 milyar TL olurken, brüt kar marjı yıllık -8,7 puan azalışla %20,1 seviyesinde gerçekleşti. 3Ç dönemde yurt içi satışlar geçen yılın aynı çeyreğine göre %16, ihracat tarafı ise %46 daraldı.

FAVÖK 2,1 milyar TL oldu

FAVÖK yıllık bazda %56 azalış gösterirken, çeyrek bazda %26,9 azalış gösterdi ve 2,1 milyar TL oldu. FAVÖK marjı da yıllık 8,6 puan azalışla %16,2 seviyesinde gerçekleşti. Bir önceki çeyrekte %18,2 FAVÖK marjı elde edilmişti.

9 Aylık Sonuçlar

2024 yılının ilk 9 ayına baktığımızda, şirketin satış gelirleri yıllık bazda %16,4 azalışla 49,6 milyar TL'ye geriledi. Brüt kar marjı -2,8 puan azalışla %22,5 seviyesinde, FAVÖK marjı 3,8 puan azalışla %17,7 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK yıllık bazda %31,1 azalış gösterdi ve 8,8 milyar TL olarak hesaplandı. Bu sonuçlarla birlikte şirketin 9 aylık net dönem kari %37,0 azalışla 5,1 milyar TL'ye geriledi.

Satış hacmindeki gerilemenin neden olduğu zayıf sonuçlar geldi. Dokuz aylık dönemde geçen yıla göre traktör üretimi 4.084 adet geriledi. Aynı dönemde toplam traktör satışı ise 4.011 adet gerileme kaydetti. Türk Traktör ihracatı yine aynı döneme kıyasla %22 gerileyerek 2.935 adet azaldı. Şirketin geçen yıl dokuz aylık dönemde ihracattaki payı %83 iken, bu yıl %79 oldu. Biçerdöver satışları adet bazında %73 geriledi.

Yine dokuz aylık dönemleri kıyasladığımızda üretimde de azalma söz konusu. Türk Traktörün yurt içi üretimi %11 oranında ve 4.080 adet azaldı. Sektörde de üretim miktarlarının gerilediği dikkate alındığında şirketin yurt içi üretimdeki payı %55'ten %60'a yükseldi. Özetle, Şirketin yurt içi satış geliri %12, ihracat geliri %28, toplam satış geliri ise %16 gerilemiş oldu.

Piyasa Bilgileri

Kapanış (TL)	737,50
Piyasa Değeri (mn TL)	73.799,3
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	17.711,8
Bugünkü Sermaye (bin TL)	100.067
Halka Açık Sermaye	24.016
Halka Açıklık Oranı	%24

Hisse Performansı (TL)

	Değ. (%)
1 Aylık	0,8
3 Aylık	-8,2
Yılbaşına göre	10,6
Son 1 Yıl	-5,5

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

	Değ. (%)
1 Aylık	13,9
3 Aylık	13,8
Yılbaşına göre	-6,9
Son 1 Yıl	-14,9

Piyasa Çarpanları

F/K	7,6
PD/DD	4,0
FD/NS	1,1

Bilanço Özeti (Bin TL)

	2024/09
Aktifler	33.889.604
Net Borç	1.922.207
Net Döviz Pozisyonu	1.311.432
Net Satışlar	49.571.029
FAVÖK	8.779.644
Net Kar/Zarar	5.104.690

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	3Ç24	3Ç23	Değ. (%)	2Ç24	Değ. (%)	9A24	9A23	Değ. (%)
Net Satışlar	12.899.969	19.145.507	-32,6	15.678.639	-17,7	49.571.029	59.264.715	-16,4
Brüt Faaliyet Karı	2.592.998	5.516.364	-53,0	3.600.824	-28,0	11.130.479	14.988.722	-25,7
Faaliyet Giderleri	1.021.402	1.190.142	-14,2	1.089.730	-6,3	3.604.534	3.336.252	8,0
Finansman Gelir/Gider	-359.104	573.670	a.d.	-151.307	a.d.	-9.139	424.113	a.d.
Esas Faaliyet Karı	1.571.596	4.326.222	-63,7	2.511.094	-37,4	7.525.945	11.652.470	-35,4
FAVÖK	2.087.030	4.736.478	-55,9	2.853.887	-26,9	8.779.644	12.738.553	-31,1
Ana Ortaklık Net Kar	926.547	2.529.269	-63,4	1.940.957	-52,3	5.104.690	8.103.224	-37,0

Oranlar	3Ç24	3Ç23	Fark	2Ç24	Fark	9A24	9A23	Fark
Brüt Karı Marjı (%)	20,1	28,8	-8,7	23,0	-2,9	22,5	25,3	-2,8
Esas Faa.Karı Marjı (%)	12,2	22,6	-10,4	16,0	-3,8	15,2	19,7	-4,5
Favök Marjı (%)	16,2	24,7	-8,6	18,2	-2,0	17,7	21,5	-3,8
Net Kar Marjı (%)	7,2	13,2	-6,0	12,4	-5,2	10,3	13,7	-3,4

TTRAK / Türk Traktör**Net borç pozisyonu artıyor**

2023 yılının aynı döneminde 4,1 milyar TL net nakdi bulunurken bir önceki çeyreğe göre %110,3 artarak bu dönemde 1,9 milyar TL net borcu gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu ise 0,1 seviyesinde gerçekleşti. 2024 yılı ilk çeyrekte şirket net nakit konumundaydı. İkinci çeyrekte net artan net borçlu konumu sürse de şirketin borçlanma rasyolarında önemli bir bozulma bulunmuyor. 30 Eylül 2024 itibarıyla şirketin 1,3 milyar TL döviz fazlası bulunmaktadır.

Şirketin nakit değerleri azaldı

Şirketin nakit değerleri 2023 yıl sonuna göre 11,5 milyar TL azalarak 4,9 milyar TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 1,2 milyar TL nakit girişi sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 2,4 milyar TL nakit çıkışı olurken finansman faaliyetlerinden 6,2 milyar TL nakit çıkışı oldu.

2024 yıl sonu beklentileri

Türk Traktör 2024 yıl sonu beklentilerini aşağı yönde revize etti. Pazar büyüklüğü beklentisi 60.000 – 68.000 aralığından 58.000 – 64.000 arasına revize edildi. İç piyasa traktör beklentisi 31.000 – 35.000 adetten 30.000 – 33.000 adete geriledi. İhracat rakamlarına yönelik beklentiler ise 13.500 – 15.000 adet iken 12.000 – 13.500 adete revize edildi. Hızlanan yatırımlar nedeniyle yatırım harcama öngörüsü 80-90 milyon \$ beklentiden 90-100 milyon \$ beklentiye revize edilmiş oldu.

Değerlendirme & Hedef Fiyat

Türk Traktörün 2024 yılı 3. çeyrekte açıkladığı finansal sonuçları zayıf bulduk. Satış hacmindeki gerilemenin neden olduğu zayıf sonuçlar ile net nakitten artan net borç yapısına geçilmesi ve nakit akışlarındaki zayıflama dikkat çekti. TTRAK için 12 aylık dönemde İNA modelimize göre 1073 TL olan hedef fiyatımızı 920 TL seviyesine revize ediyoruz.

Gelir Tablosu (Bin TL)	3Ç23	3Ç24	Değ. (%)	9A23	9A24	Değ. (%)
Satış Gelirleri	19.145.507	12.899.969	-32,6	59.264.715	49.571.029	-16,4
Satışların Maliyeti	13.629.143	10.306.971	-24,4	44.275.993	38.440.549	-13,2
Brüt Kar/Zarar	5.516.364	2.592.998	-53,0	14.988.722	11.130.479	-25,7
Faaliyet Giderleri	1.190.142	1.021.402	-14,2	3.336.252	3.604.534	8,0
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	4.326.222	1.571.596	-63,7	11.652.470	7.525.945	-35,4
Esas Faaliyet Karı	3.541.256	1.374.449	-61,2	10.873.799	7.016.487	-35,5
FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar)	4.736.478	2.087.030	-55,9	12.738.553	8.779.644	-31,1
Ana Ortaklık Net Kar	2.529.269	926.547	-63,4	8.103.224	5.104.690	-37,0

Karlılık Oranları	3Ç23	3Ç24	9A23	9A24
Brüt Kar Marjı	28,8	20,1	25,3	22,5
Favök Marjı	24,7	16,2	21,5	17,7
Net Kar Marjı	13,2	7,2	13,7	10,3

Kaynak : İntegral 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