

**TTRAK / Türk Traktör**

Türk Traktör (TTRAK) 2023 yılında 9.341 Milyon TL net kar elde etti. Bu sonuçla birlikte şirket 2023 Yılında net karını 2022 yılına kıyasla %116 artırdı. Şirketin net kar marjı 2023 yılında %16 seviyesinde gerçekleşti ve 2022 yılına kıyasla 5,6 puan artış gösterdi. Türk Traktör'ün artan net karında, artan traktör satışları etkili oldu.

**58 Milyarlık ciro...** Türk Traktör, 2023 yılında 58.436 Milyon TL ciro elde etti. Ciro yıllık bazda %41 artış gösterdi. Traktör cirosundaki %46'lık artışın yanında 2023 yılında gözükten rekor traktör satışı ile disiplinli fiyatlandırma ve toplam cironun %17'sini oluşturan traktör dışı gelirlerde %23 artış yaşanması finansalları pozitif etkiledi. Şirketin yurt içi satış gelirleri 2023 yılında 44,8 Milyar TL seviyesinde gerçekleşti ve yıllık bazda %60 artış kaydetti. 2023 yılında yerli traktör satış adedi yıllık bazda %31 artarken, yerli traktör cirosunda %71 artış yaşandı. Yurt dışı satış gelirleri ise 13,6 Milyar TL oldu ve 2022 yılına kıyasla %1 artış gösterdi. 2023 yılı içerisinde ihraç edilen traktör satış adedinde yıllık bazda %6 azalma yaşandı. Bunun yanı sıra küresel talepte gözükten yavaşlama şirket ihracını olumsuz etkiledi. Türk Traktör 2023 yılında 51.865 adet traktör satışı gerçekleştirdi. Bu sayı 2022 yılında 44.531 seviyesindeydi. İş makinesi satışları 2023 yılında 731 adede yükseldi ve yıllık bazda %20'lik artış gösterdi. Biçerdöver satışları ise 2023 yılında 2022 yılına kıyasla %22'lik azalışla 392 adet oldu.

Şirketin Pazar payı yurt içi traktör pazarında artış gösterdi. Türk Traktör'ün 2023 yılında yurt içi traktör Pazar payı %44,4 oldu ve 2022 yılına kıyasla 2,3 puan artış gösterdi. Şirketin ihracattaki payı ise artmaya devam ediyor. 2023 yılında Türk Traktör'ün ihracat payı %82 seviyesinde gerçekleşti ve bir önceki yıla kıyasla 2 puan artış gösterdi. 2023 yılında yurt içi yerli traktör satışları geçen yıla kıyasla %30 artarken, yurt içi ithal traktör satışları %68 artış gösterdi. İhracat ise 2022 yılına kıyasla 2023 yılında %6 azaldı.

**Kar marjları artmaya devam ediyor...** Türk Traktör'ün artan güçlü ciro artışının yanı sıra kar marjlarında da iyileşmeler devam ediyor. 2023 yılında şirketin brüt kar marjı %26,6 seviyesinde gerçekleşti ve yıllık bazda 11,1 puan artış kaydetti. Maliyetlerin kolayca fiyata yansıtılması ve fiyatlamadan gelen pozitif etkiye ek olarak avantajlı ürün dağılımı şirket brüt karlılığını etkiledi. Şirket 2023 Yılında 13.193 Milyon TL FAVÖK elde ederek yıllık bazda %168,5'lik artış gerçekleştirdi. Şirketin FAVÖK marjı 2023 yılında %22,5 oldu ve yıllık bazda 10,7 puan artış kaydetti. Brüt kar marjındaki pozitif ivme FAVÖK marjını olumlu destekledi.

**Piyasa Bilgileri**

Kapanış (TL)	862,00
Piyasa Değeri (mn TL)	86.257,6
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	20.701,8
Bugünkü Sermaye (bin TL)	100.067
Halka Açık Sermaye	24.016
Halka Açıklık Oranı	%24

**Hisse Performansı (TL)**

	Değ. (%)
1 Aylık	21,2
3 Aylık	18,1
Yılbaşına göre	21,1
Son 1 Yıl	212,8

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

	Değ. (%)
1 Aylık	3,9
3 Aylık	0,9
Yılbaşına göre	-3,2
Son 1 Yıl	69,7

**Piyasa Çarpanları**

F/K	9,2
PD/DD	5,6
FD/NS	1,4

**Bilanço Özeti (Bin TL)**

	2023/12
Aktifler	32.456.341
Net Borç	-6.553.462
Net Döviz Pozisyonu	-2.623.864
Net Satışlar	58.435.634
FAVÖK	13.193.118
Net Kar/Zarar	9.341.959

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	4Ç23	4Ç22	Değ. (%)	3Ç23	Değ. (%)	12A23	12A22	Değ. (%)
Net Satışlar	26.019.633	26.781.014	-2,8	12.087.498	115,3	58.435.634	41.397.462	41,2
Brüt Faaliyet Karı	6.315.766	3.688.333	71,2	3.954.974	59,7	15.591.250	6.448.768	141,8
Faaliyet Giderleri	1.987.798	1.789.189	11,1	628.367	216,3	3.577.905	2.475.931	44,5
Finansman Gelir/Gider	482.519	-222.939	a.d.	89.613	438,4	714.539	-320.844	a.d.
Esas Faaliyet Karı	4.327.968	1.899.144	127,9	3.326.607	30,1	12.013.345	3.972.836	202,4
FAVÖK	5.247.002	2.690.563	95,0	3.438.429	52,6	13.193.118	4.913.651	168,5
Ana Ortaklık Net Kar	3.046.084	2.697.774	12,9	2.716.993	12,1	9.341.959	4.309.826	116,8

Oranlar	4Ç23	4Ç22	Fark	3Ç23	Fark	12A23	12A22	Fark
Brüt Karı Marjı (%)	24,3	13,8	10,5	32,7	-8,4	26,7	15,6	11,1
Esas Faa.Karı Marjı (%)	16,6	7,1	9,5	27,5	-10,9	20,6	9,6	11,0
Favök Marjı (%)	20,2	10,0	10,1	28,4	-8,3	22,6	11,9	10,7
Net Kar Marjı (%)	11,7	10,1	1,6	22,5	-10,8	16,0	10,4	5,6

**TTRAK / Türk Traktör**

**Net nakit pozisyonu artıyor...** 2022 yılının aynı döneminde 1,6 milyar TL net nakdi bulunurken bir önceki çeyrek 4,1 milyar TL net nakdi bu dönemde 6,6 milyar TL net nakdi gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu ise -0,5 seviyesinde gerçekleşti. 31 Aralık 2023 itibariyle şirketin 2,6 milyar TL döviz açığı bulunmaktadır.

**Şirketin nakit değerleri arttı...** Şirketin nakit değerleri 2022 yıl sonuna göre 4,9 milyar TL artarak 12,1 milyar TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 9,9 milyar TL nakit girişi sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 1,1 milyar TL nakit çıkışı olurken finansman faaliyetlerinden 1,7 milyar TL nakit çıkışı oldu.

**2024 Yıl sonu beklentileri...** Şirket 2024 yılında yurt içi traktör pazar büyüklüğünün 60.000 – 68.000 arasında olmasını bekliyor. İç piyasa traktör satışlarının ise 31.000 – 35.000 adet olmasını hedeflerken, ihraç traktör satışlarının 14.000 – 15.500 adet olması bekleniyor. Yatırım harcamalarının 80 – 90 Milyon \$ olması bekleniyor.

**Değerlendirme...** Şirketin 2023 yılına dair finansallarını olumlu karşılıyoruz. Yurt içinde artan pazar payını olumlu bulmakla beraber ihracattaki artış pozitif bir ivme kazandırıyor. Sektördeki rekabetçi konumunun yanı sıra Ziraat Bankası tarafından kullanılan kredilerde sektörün yarısında olan faiz oranları piyasayı canlı tutmakta. Şirketin güçlü nakit akışını ve yurt içinde uygulanan sıkı para politikasına rağmen 2024 yılı hedeflerini değerli buluyoruz. Şirket finansallarının hisse senedi fiyatlamasında destekleyici olmasını bekliyoruz.

Bilanço (Bin TL)	2019	2020	2021	2022/12	2023/12	Değ.(%)
<b>Dönen Varlıklar</b>	1.935.831	3.668.750	4.939.922	19.452.118	25.006.938	28,6
Hazır Değerler	746.807	1.890.431	1.566.587	7.277.810	12.331.179	69,4
Ticari Alacaklar	466.999	795.646	1.264.478	3.463.375	2.415.643	-30,3
Diğer Alacaklar	0	0	0	0	0	a.d.
Stoklar	631.694	870.864	1.739.360	6.332.694	8.695.895	37,3
Diğer Dönen Varlıklar	75.398	110.915	366.840	1.661.140	1.535.539	-7,6
<b>Duran Varlıklar</b>	979.940	923.256	1.170.724	6.553.980	7.449.403	13,7
Ticari Alacaklar	909	109	109	180	109	-39,3
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0	0	0	0	0	a.d.
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	0	a.d.
Maddi Duran Varlıklar	584.676	554.084	629.264	3.808.220	4.561.864	19,8
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	295.718	336.746	438.577	2.380.643	2.344.295	-1,5
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0	0	0	a.d.
<b>TOPLAM AKTİFLER</b>	2.915.771	4.592.006	6.110.647	26.006.098	32.456.341	24,8
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	1.095.038	2.025.020	3.366.758	15.189.924	15.735.068	3,6
Finansal Borçlar	18	70.029	0	4.007.805	4.414.121	10,1
Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	397.080	182.449	579.578	1.451.070	558.491	-61,5
Ticari Borçlar	608.844	1.478.165	2.409.464	8.115.420	8.780.052	8,2
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	89.096,17	294.377,44	377.716,30	1.615.628,06	1.982.403,82	22,7
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	1.056.719	1.125.819	692.895	1.571.727	1.323.282	-15,8
Finansal Borçlar	999.411	1.041.813	555.264	951.110	816.365	-14,2
Ticari Borçlar	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	a.d.
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	57.307,42	84.006,30	137.630,87	620.617,15	506.917,35	-18,3
<b>Öz Sermaye</b>	764.014	1.441.166	2.050.994	9.244.447	15.397.990	66,6
<b>TOPLAM PASİFLER</b>	2.915.771	4.592.006	6.110.647	26.006.098	32.456.341	24,8

Temel Rasyolar	2019	2020	2021	2022/12	2023/12
Cari Oran	1,8	1,8	1,5	1,3	1,6
Likite Oran	1,1	1,3	0,8	0,8	0,9
Toplam Borç / Toplam Aktif	73,8	68,6	66,4	64,5	52,6
T. Finansal borç / Aktif	47,9	28,2	18,6	24,6	17,8
Toplam Borç / Özsermaye	281,6	218,6	197,9	181,3	110,8

Gelir Tablosu (Bin TL)	4Ç22	4Ç23	Değ. (%)	12A22	12A23	Değ. (%)
Satış Gelirleri	26.781.014	26.019.633	-2,8	41.397.462	58.435.634	41,2
Satışların Maliyeti	23.092.681	19.703.867	-14,7	34.948.695	42.844.384	22,6
Brüt Kar/Zarar	3.688.333	6.315.766	71,2	6.448.768	15.591.250	141,8
Faaliyet Giderleri	1.789.189	1.987.798	11,1	2.475.931	3.577.905	44,5
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	1.899.144	4.327.968	127,9	3.972.836	12.013.345	202,4
Esas Faaliyet Karı	1.772.029	4.048.670	128,5	3.641.213	11.307.204	210,5
FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar )	2.690.563	5.247.002	95,0	4.913.651	13.193.118	168,5
Ana Ortaklık Net Kar	2.697.774	3.046.084	12,9	4.309.826	9.341.959	116,8

Karlılık Oranları	4Ç22	4Ç23	12A22	12A23
Brüt Kar Marjı	13,8	24,3	15,6	26,7
Favök Marjı	10,0	20,2	11,9	22,6
Net Kar Marjı	10,1	11,7	10,4	16,0

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