

Tavsiye

Tavsiye:	Endeks Üzeri Getiri
Hedef Fiyat:	320,70
Getiri Potansiyeli:	34,2%

Hisse Bilgileri [mn TL]

Kodu:	TTRAK
-------	-------

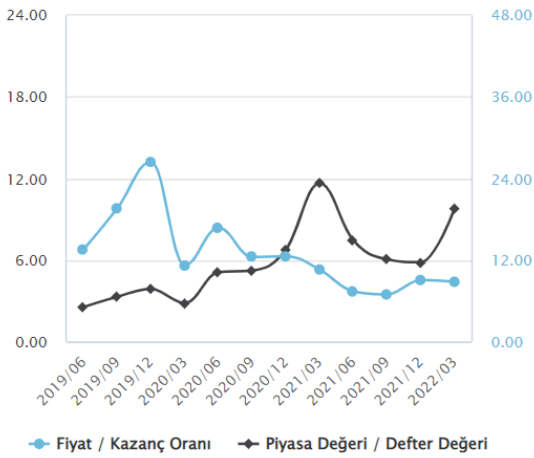
Sektör:	Otomotiv
---------	----------

Traktör, biçerdöver ve diğer tarım makine ve aletleri ile bunların motor ve parçalarının tasarım ve üretimini gerçekleştirmek, bunların yurtiçi ve yurtdışına satışını yapmak, ithalatını yapmak, yurt içine yönelik satış,

Son Fiyat:	239,00
Öd. Sermaye:	53,37
Piy. Değeri:	12.755
Firma Değeri:	13.512
Halka Açıklık Oranı:	24,9%
HAPD:	3.182,0
Yıllık Ort. Hacim:	89,4

Hisse Perf.	Ay	6 Ay	YB
TL	-11,8%	37,6%	6,7%
USD	-11,3%	-9,1%	-6,1%
Relatif	-23,1%	-16,8%	-20,6%

TTRAK



Türk Traktör 1Ç22'de yıllık %37'lik artışla 477 mn TL net kar açıkladı. Foreks anketine göre piyasa beklentisi 452 mn TL iken bizim beklentimiz ise 447 mn TL seviyesindeydi.

Karlılığın beklentimizden %8 fazla gelmesinin nedeni olarak , beklentimiz üzerinde gerçekleşen finansal gelir kaleminden kaynaklandığını görmekteyiz.

Güçlü yurt dışı satışlar ve TL'nin değer kaybı cironun %49 artmasını sağladı. 1Ç22'de yurtiçi traktör satış hacmi yıllık bazda %30, Traktör üretim adetleri yıllık %13 azalmıştır.

Diğer taraftan ihracat hacmi yıllık %26 yükselince, ve de Yurt içi satışlar yıllık %25 (maliyet artışını fiyatlara yansıtabilme) , yurt dışı satışlar ise yıllık bazda %112 artınca, TTRAK'ın satışları yıllık bazda %49 artışla 3,988 milyon TL seviyesine, İhracatın toplam satışlar içindeki payı 1Ç21'deki %27'den 1Ç22'de %39'a yükselmiştir.

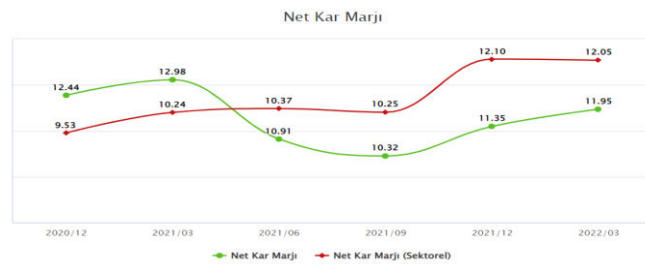
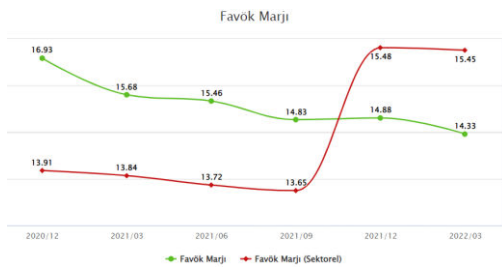
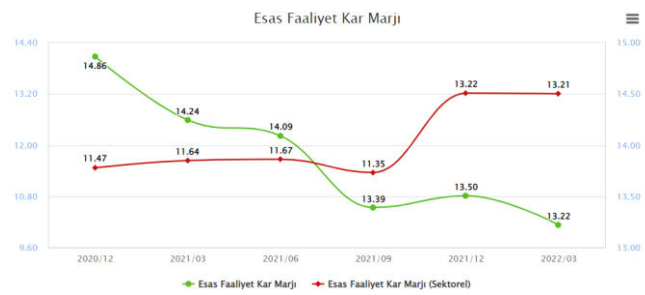
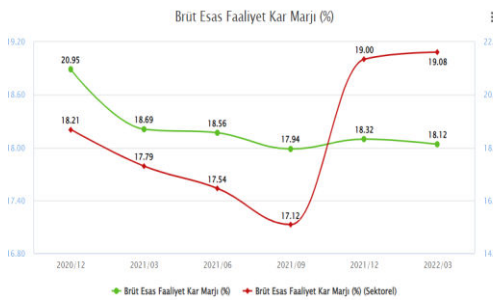
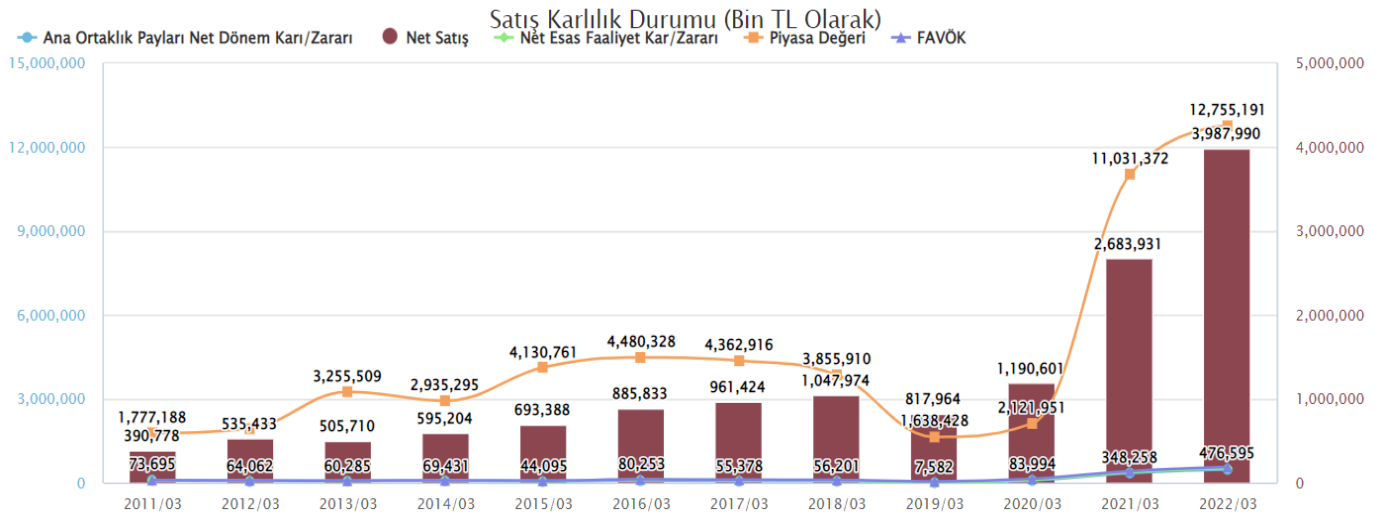
Satışlara adetsel olarak baktığımızda ise ; 1Ç22'de yurt içi satış 6,672 adet, yurtdışı satış adeti 4,394 adet ve Toplam satış adeti ise yıllık %9 düşüşle 11,066 adet seviyesinde gerçekleşmiştir.

Yurtiçinde 1Ç22 döneminde 16,872 adet traktör üretilmiş bunun %68'i TTRAK tarafından karşılanmıştır. TUIK verilerine göre 2022/02 döneminde şirketin Pazar payı 2021/02 dönemine göre değişim göstermemiş ve %58,5 seviyesinde kalmıştır.

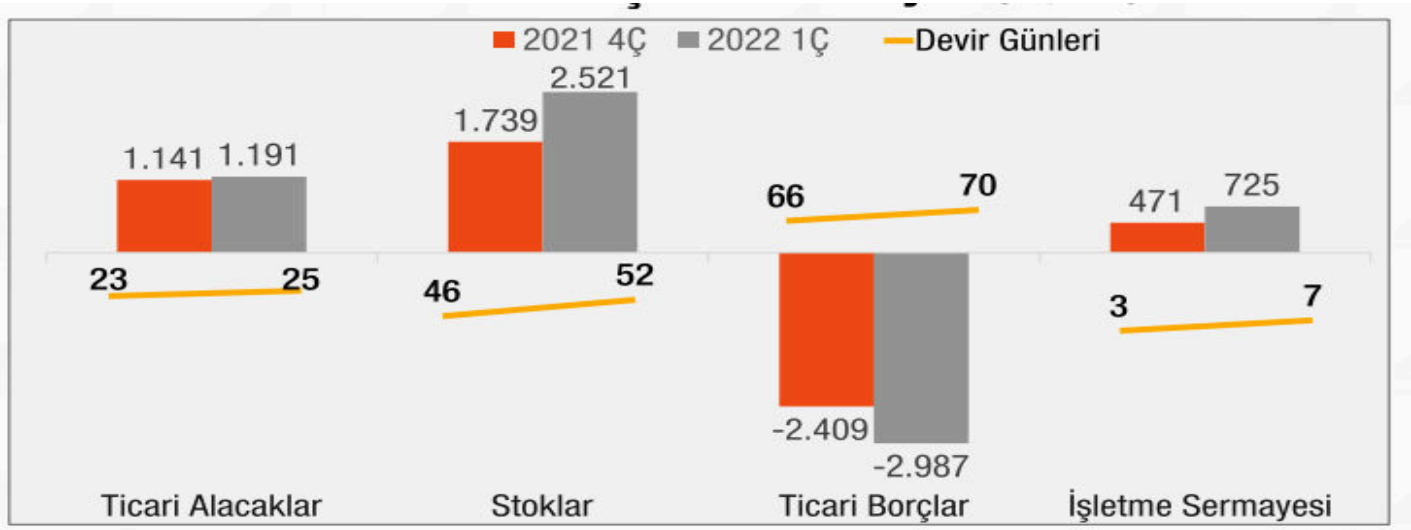
FAVÖK'ün beklentimizle aynı yıllık %36'lık artışla 572 mn TL olarak gerçekleştiğini görmekteyiz.

Operasyonel marjlara yıllık bazda baktığımızda; Brüt kar marjının %18,7'den %18,1'e , FAVÖK marjının %15,7'den %14,3'e ve Net kar marjının da %13'den %12'ye gerilediğini görmekteyiz.

Marjlarındaki geri çekilmenin; TL'nin zayıflaması ile maliyetlerdeki artış ve ihracatın artan payının bir sonucu olduğunu düşünmekteyiz.



Operasyonel büyüme , işletme sermayesi yönetimi ile net nakit pozisyonunda olan TTRAK'de, stoklardaki artış, işletme sermayesi ihtiyacının artması (2022 yılındaki üretimi desteklemek amaçlı) ve bunlara temettü ödemesi de eklenince 1Ç21'deki 287 mn TL olan net nakit pozisyonu 757 mn TL net borç pozisyonuna dönünce Net borç/FAVÖK rasyosu da 0,4x seviyesinde oluşmuştur.



Oran Analizleri	2022/03	2021/12	2021/09	2021/06	2021/03
Cari Oran	1,13	1,47	1,41	1,31	1,41
Aktif Karlılık (ROA) (%)	24,63	24,71	29,96	31,76	27,53
Firma Değeri / FAVÖK	7,17	6,65	5,23	5,31	8,06
Firma Değeri / Net Satış	1,04	0,99	0,83	0,90	1,39
Fiyat / Nakit Akış	7,89	8,06	6,23	6,63	9,39
Fiyat Kazanç	8,79	9,04	6,95	7,38	10,60
PD / DD	9,77	5,83	6,05	7,44	11,64
PD / Net Satış	0,99	1,03	0,83	0,94	1,43
Peg Oranı	0,22	0,13	0,04	0,02	0,02

Türk Traktörün 2022 beklentilerine baktığımızda ise ;

- 2021 yılında 64k olarak gerçekleşen yurtiçi Traktör pazarının , 2022 yılı için %8- %17 daralma ile 53k -59k
- 2021'de 33k olan yurtiçi satış hacminin 2022'de %2- %14 daralma ile 26,5k – 30k
- Ve 2021 yılında 323 mn TL olan 2022'de 450-600 mn TL olarak koruduğunu,

2021 yılında 16k olan ihracat hedefini ise %2 - %14 artış ile 16.5k - 18.5k olarak belirlediğini görmekteyiz.

Şirketin ihracat tarafında üst band revizesine karşın biz ihracat tarafında 18k beklentimizi koruduğumuzdan sadece genel makro beklentilerimiz yansıttığımız modelimize göre TTRAK için 12 aylık hedef fiyatımızı 320,7 TL ve Endeks Üzeri Getiri tavsiyemizi korurken, Hisseyi model portföyümüzde tutmaya devam ediyoruz.

	2021G	Büyüme %	2022T	Büyüme %	2023T	Büyüme %	2024T
SATIŞ	11.644	0,48	17.233	0,26	21.714	0,17	25.405
FAVÖK	1.733	0,19	2.062	0,29	2.660	0,19	3.166
NET K/Z	1.322	0,12	1.481	0,26	1.866	0,19	2.220
FAVÖK Marjı	14,9%		12,0%		12,3%		12,5%
NET KAR Marjı	11,4%		8,6%		8,6%		8,7%

ÇEKİNCE

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. Bu raporda yer alan bilgiler A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer GÜLER HOLDİNG Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.

A1 CAPITAL ARAŞTIRMA

M.BAKİ ATILAL.....G.M. Y.

GÖKSEL TEKİNER Müdür

EMİNE İPEKTENKAR Uzman Y.

DUYGU YILMAZ Uzman Y.

Sağlıklı, bol kazançlı günler diler