

TTRAK	
Tavsiye	ALIM
Son Fiyat:	512,00
Hedef Fiyat:	747,00
Getiri Potansiyeli:	45,9%
Piy. Değeri:	27.325
Firma Değeri:	25.985
Halka Açıklık Oranı:	24,9%
HAPD:	6.816,9
Yıllık Ort. Hacim:	136,7

Hisse Perf.	Ay	6 Ay	Yıl
TL	-5,7%	23,6%	-22,4%
USD	-6,9%	18,0%	-25,5%
Relatif	5,5%	18,4%	-2,9%

	2022/03	2023/03	Fark (bps)
Brüt Kar Marjı	18.12	23.29	5.17
Favök Marjı	14.33	19.06	4.73
Net Kar Marjı	11.95	14.68	2.73
Net Kâr / Brüt Kâr %	65.95	63.02	-2.93
Özsermaye %	37.79	126.48	88.69
Net Kar %	36.85	193.34	156.49



Güçlü Net Nakit ve Operasyonlar

Türk traktör 2023 yılının ilk çeyreğinde 1.39 milyar TL net kar açıklayarak karını yıllık bazda %193 artırdı. Net kar marjı geçen yılın aynı dönemine göre %11.5 seviyesinden %14,68'e yükseldi.

Şirketin güçlü satışları ve operasyonel performansı karlılığı artırırken aynı zamanda ertelenmiş vergi, karı destekledi.

Şirketin 1Ç23 satış gelirleri yıllık bazda %139 artarak 9.5 milyar TL seviyesine yükseldi. Özellikle yurt içi pazardaki satış büyümesi %167 artarak 8.3 milyar TL seviyesine ulaştı. Yurtdışı satışları ise yıllık bazda %71 büyüyerek 2.66 milyar TL olarak gerçekleşti.

İlk 3 ayda rekor traktör satışı gerçekleştiren Türk traktör toplam cironun %18'ini oluşturan traktör dışı gelirlerde ise %146'lık bir büyüme yakaladı. SMM'deki %134'lük artış ise satış gelirlerini etkiledi. 1Ç23'te şirketin yurtiçi traktör satış hacmi yıllık %35 artışla 9bin adet, ihracat satış hacmi %15 yükselişle 5bin adet ve toplam satış hacmi ise %27 büyümeyeyle 14bin adete ulaştı. Böylelikle ihracat satış hacminin toplam satış hacmi içerisindeki payı %40'tan %36'ya gerilemiş oldu.

Brüt kar yıllık bazda %207 artarak 2.2 milyar TL'ye yükseldi. Fiyatlama kaynaklı pozitif etki ve elverişli ürün dağılımı brüt karlılığı artıran etmenler oldu. Brüt kar marjı ise brüt kar ise %23.3 seviyesine yükseldi.

FAVÖK yıllık bazda %216 artış göstererek 1.8 milyar TL seviyesine ulaştı. Marjların iyileşmesi sayesinde yükselen trend yakalandı. FAVÖK marjı ise %19.1 seviyesine yükseldi.

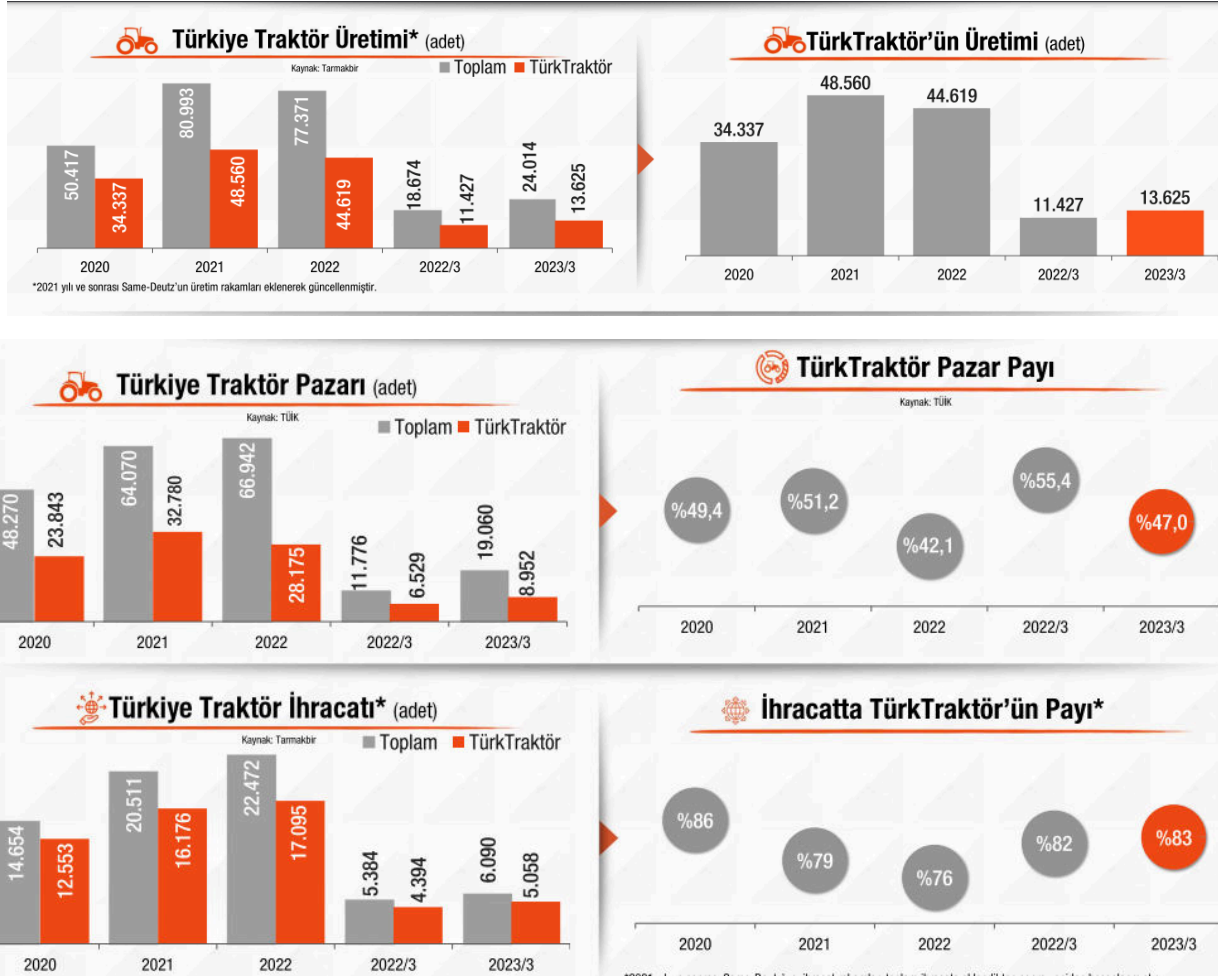
Artan üretim hacmi ve satışlar, yurtiçi traktör pazarındaki gelişmelerle birlikte hem tarım kredileri ve sübvansiyonlar hem de tedarik zincirindeki iyileşmeler TürkTraktör'ü öne çıkarıyor.

2023 yılına ilişkin hem pazar hem de iç piyasa traktör satış beklentilerini yukarı revizesi, güçlü operasyonel nakit akışı ile 1,3 milyar TL'lik güçlü net nakit pozisyonu ve INA değerlendirmemize göre Türk Traktör için 12 aylık hisse başı fiyat hedefimizi 747 TL ile ALIM yönünde başlatıyoruz

- 2023 yılının üç ayında 24.014 adet traktör üreten Türkiye’de toplam üretimin %57’si TürkTraktör tarafından karşılanmıştır.
- TürkTraktör’ün 2023 yılının 3 ayında yurtiçi yerli traktör satışları geçen yıla göre %35 arttı.
- 2023 yılının 3 ayında yurt içi ithal traktör satışları geçen yıla göre %120 arttı

2023 yılı Beklentileri (Revize)

- Türkiye traktör Pazar büyüklüğü : 59.00-65.00 adet
- İç piyasa traktör satışları: 28.00-32.00 adet
- İhraç traktör satışları : 17.250-19.250 adet
- Yatırım harcamaları :1.000-1.300 milyon TL



Bilanço

Şirketin dönen varlıkları yıllık bazda %85 artmış ve çeyreklik bazda %2 daralarak 11.3 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. Dönen varlıklar içindeki nakit ve benzeri kalemi yıllık bazda %161 artarak 4.5 milyar TL olmuştur. Rekabetçi faiz oranları (tarım kredileri) ve yeni krediler işletme faaliyetlerinden gelen nakitlerdeki artışa neden olarak şirketin nakit ve nakit benzeri kalemindeki artış desteklemiştir. Ticari alacaklar yıllık bazda %103 artarken çeyreklik bazda %26 artarak 2.6 milyar TL seviyesine yükselmiştir. İlişkili taraflardan ticari alacaklar, şirketin yurtdışı satışlarının önemli kısmının CNHI International aracılığı ile gerçekleştirilmesi sebebi ile oluşmaktadır. Stoklar ise yıllık bazda %22 artış çeyreklik bazda ise %15 daralarak 3.07 milyar TL olmuştur. Sermayesinin negatif olduğunu ve yapılan iş hacmine göre oldukça düşük stok rakamlarıyla çalıştıklarını belirten şirket, yılın ikinci yarısında üretim tarafında normalleşme beklerken bu durumun işletme sermayesi ve stok rakamlarını arttıracığı bekleniyor.

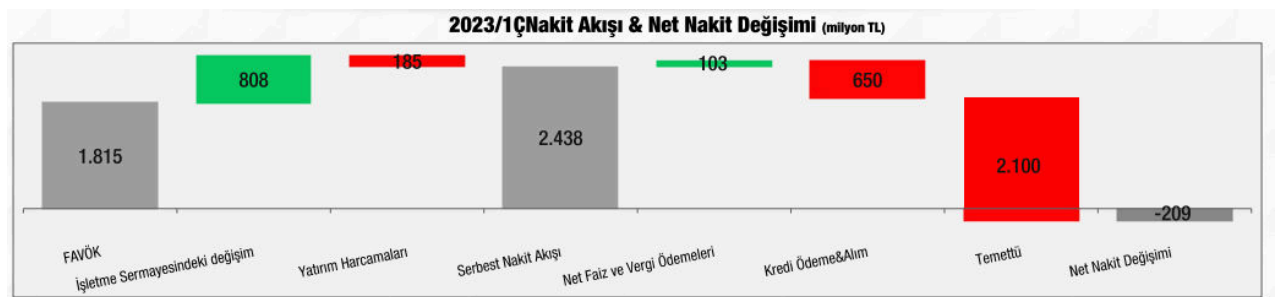
Şirketin duran varlıkları yıllık bazda %98 artış göstererek 2.6 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. Duran varlıkların çoğunluğunu oluşturan Maddi duran varlıklar yıllık %45 artarken ertelenmiş vergi varlığı %581 artarak 746 milyon TL seviyesine ulaşarak duran varlıklar kalemini artırmıştır.

Şirketin kısa vadeli yükümlülükleri yıllık bazda %90, çeyreklik bazda ise %11 artarak 10.2 milyar TL seviyesine yükselmiştir. 2 milyar TL kısa vadeli borçlanmadan (banka kredileri) kaynaklanırken 5,5 milyar TL'si ticari borçlardan oluşmaktadır. Şirketin uzun vadeli yükümlülükleri ise yıllık bazda %2 çeyreklik bazda da %26 daralarak 697.2 milyon TL'ye gerilemiştir. Uzun vadeli yükümlülüklerdeki %43'lül daralma etkili olmuştur. Borçlardaki artış işletme sermayesi ihtiyacı nedeniyle artış göstermiştir.

Toplam yükümlülükler ise kısa vadeli yükümlülüklerde artışın etkisi ise %79 artarak 107.9 Milyar TL seviyesine yükselmiştir.

Tüm bunlarla birlikte şirketin net finansal pozisyonu 1.3 Milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Kuvvetli bilanço yapısı ve nakit akışlarındaki artış net finansal pozisyon üzerinde etkili olmuştur.

Şirketin toplam özkaynakları yıllık bazda %126 artış fakat çeyreklik bazda %19 daralarak 2.9 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. Çeyreklik bazda temettü ödeme nedeniyle daralma yaşanmıştır.



Şirketin cari oranı 1Ç22'de 1.13 iken 1Ç23 döneminde 1.10 seviyesine gerilemiştir. Bir önceki çeyrekte ise cari oran 1.26 olarak gerçekleşmiştir. Yıllık bazda kısa vadeli yükümlülüklerde yaşanan artış cari orandaki daralmaya neden olurken özellikle son çeyrekte dönen varlıklardaki çeyreklik bazdaki %2 daralma cari oranda gerilemeye neden olmuştur. Fakat genele bakıldığında şirketin cari oranının istikrarlı bir şekilde 1 seviyesinin üzerinde olduğu görülüyor.

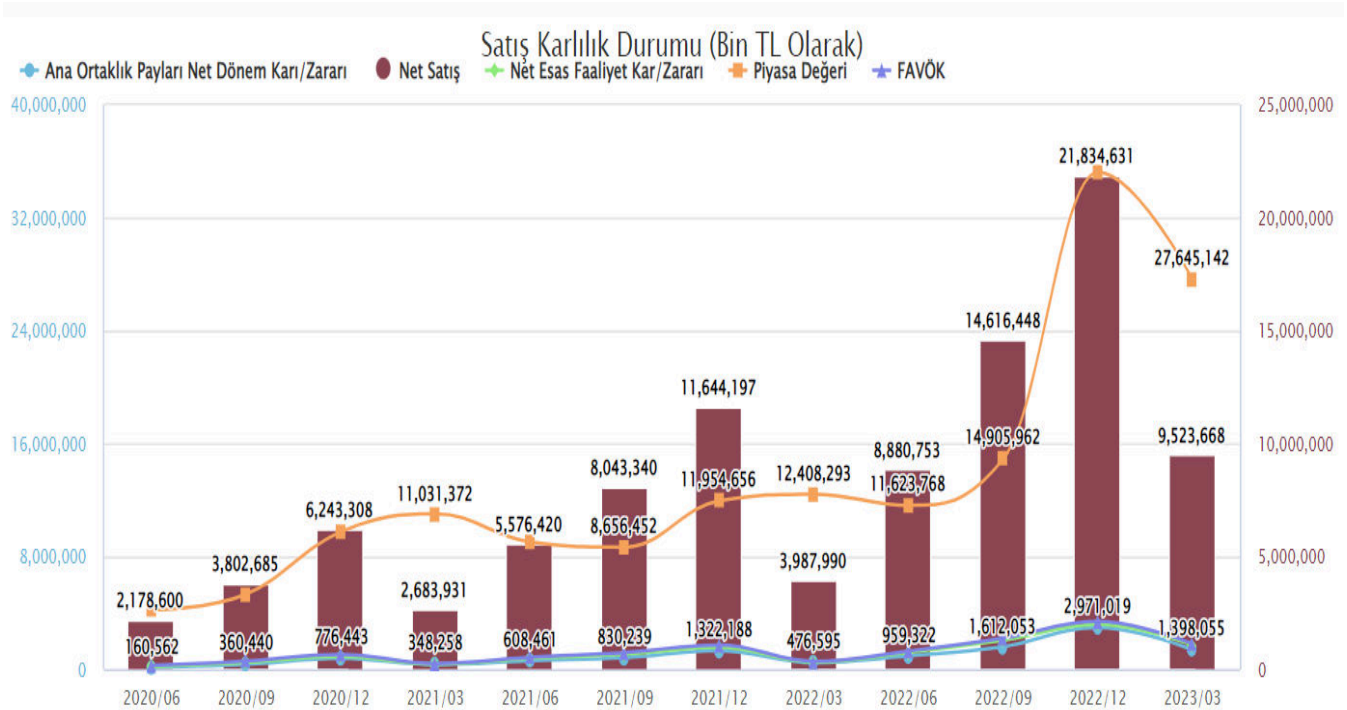
Şirketin aktif karlılığı 1Ç22'de %24.63 iken bu dönemde %36.46 seviyesini yükselmiştir. Şirketin rekor satışlarıyla birlikte net karında görülen artış roa oranındaki artışı açıklamaktadır.

1Ç22'de 10.09 olan FD/DD, 1Ç23 döneminde 9.86 seviyesine gerilemiştir. Özellikle şirketin net finansal pozisyonunun 1.3 milyar TL'ye yükselmesi fd/dd değerinin geri çekilmesine neden olmuştur.

1Ç22'de 6.99 olan oran 1Ç23 itibariyle FAVÖK'te yıllık bazda yaşanan %216'lık artış nedeniyle 6.27

Şirketin f/k oranı 1Ç22'de 8.55x olarak gerçekleşirken bu oran 1Ç23 itibariyle 7.83x seviyesine gerilemiştir. Yüksek net kar ile birlikte hisse başına karın artmış olması f/k oranında daralamaya neden olmuştur.

Şirketin hisse başına karı 1Ç22'de 27.18 iken 1Ç23'de 74.92 e yükselmiştir. Şirketin artan karlılığı nedeniyle hisse başına karı artmıştır.



ÖZET BİLANÇO [bin TL]	2022/03	2023/03
DÖNEN VARLIKLAR	6.099.946	11.304.905
Hazır Değerler	1.731.740	4.514.536
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	1.300.528	2.644.497
Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	0	0
Stoklar	2.520.724	3.070.542
Peşin Ödenmiş Giderler	7.727	21.783
Diğer Dönen Varlıklar	539.226	939.701
DURAN VARLIKLAR	1.322.535	2.623.397
Diğer Uzun Vadeli Alacaklar	394	412
Maddi Duran Varlıklar	694.148	1.003.337
Maddi Olmayan Duran Var.	463.962	662.880
Peşin Ödenmiş Giderler	28.962	123.885
Diğer Duran Varlıklar	0	0
TOPLAM AKTİFLER	7.422.481	13.928.302

ÖZET GELİR TABLOSU [bin TL]	2022/03	2023/03
SATIŞ GELİRLERİ	3.987.990	9.523.668
SATIŞLARIN MALİYETİ (-)	3.265.328	7.305.215
BRÜT KAR	722.662	2.218.453
FAALİYET GİDERLERİ (-)	195.478	478.084
<i>Araştırma ve Geliştirme Gid.</i>	16.968	31.515
<i>Paz. Sat. Ve Dağ. Giderleri</i>	111.069	269.276
<i>Genel Yönetim Giderleri</i>	67.442	177.293
NET ESAS FAAL. KARI/ZARARI	527.184	1.740.369
DİĞ. FAAL. GELİR	398.352	449.911
DİĞ. FAAL. GİDERLER (-)	462.322	569.746
FAALİYET KARI VEYA ZARARI	463.213	1.620.533
YATIRIM FAAL. GELİRLER	0	1.972
YATIRIM FAAL. GİDERLER	0	0
FİNANSAL GELİRLER	163.049	333.799
FİNANSAL GİDERLER (-)	89.323	306.322
VERGİ ÖNCESİ KAR/ZARAR	536.940	1.649.981
ÖD. VERGİ VE YASAL YÜK. (-)	60.345	251.926
Dönem Vergi Gelir/Gideri	129.615	521.951
Ertelenmiş Vergi Gelir/Gideri	-69.270	-270.025
NET DÖNEM KARI/ZARARI	476.595	1.398.055

Tüm veriler Stockey ve Şirket'in sunumundan alınarak derlenmiştir.

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.

M.BAKİ ATILAL.....G.M. Y.

DUYGU YILMAZ Uzman

Sağlıklı, bol kazançlı günler diler