

Türk Traktör

4Ç22 Finansal Sonuçlar - Sınırlı Pozitif

✓ **Ertelenmiş vergi gelirinden arındırdığımızda da beklentileri aşan net kar.** Türk Traktör'ün net karı 4Ç22'de yıllık bazda %176,2 artışla 1,36 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan net kar, piyasa beklentisinin %61, kurum beklentimizin ise %71 üstünde gerçekleşti (Kurum beklentimiz: 795 mn TL, piyasa beklentisi: 845 mn TL). Bu doğrultuda, net kar marjı 4Ç21'deki %13,66 seviyesinden %18,83'e yükseldi. Net karda beklenenin üzerindeki artış, şirketin bu dönemde beklentinin hafif üzerinde operasyonel performans göstermesine ek olarak kaydettiği ertelenmiş vergi gelirinden kaynaklandı. 4Ç22'de şirket hem faaliyetlerden hem de finansman kaynaklı 300 mn TL tutarında net kur farkı geliri yazdı (4Ç21: 86 mn TL net kur farkı gideri). Diğer yandan, 4Ç21'de 6,3 mn TL net faiz gideri yazan şirket, 4Ç22'de net nakit pozisyonunun yıllık bazda %119 artış kaydederek 947 mn TL'ye yükselmesinin etkisiyle 99,18 mn TL net faiz geliri kaydetti. Ayrıca, 4Ç21'de 4,31 mn TL ertelenmiş vergi geliri kaydeden şirket, 4Ç22'de de 221,89 mn TL ertelenmiş vergi geliri yazdı. Ertelenmiş vergi gelirinden arındırılmış net karın piyasa beklentisinin ve kurum beklentimizin sırasıyla %35 ve %43 üzerinde bulunduğunu belirtmek isteriz. Türk Traktör'ün 4Ç22 finansallarında karlılık göstergelerinin olumlu görünüm sergilemesine karşın, temettü dağıtım oranının uzun dönem ortalamasının altında kalması nedeniyle, finansalların hisse performansına etkisini sınırlı pozitif olarak değerlendiriyoruz.

✓ **Kurum beklentimiz ve piyasa beklentisi ile uyumlu satış gelirleri.** 4Ç22'de Türk Traktör'ün satış gelirleri yıllık bazda %100,5 artışla 7,22 mlr TL seviyesinde, kurum beklentimize ve piyasa beklentisine paralel gerçekleşti (Kurum beklentimiz: 7,20 mlr TL, piyasa beklentisi: 7,11 mlr TL). Bu dönemde yurt içi satışlar yıllık bazda %115 artışla 5,97 mlr TL'ye yükselirken, yurt dışı satışlar 4Ç21'deki seviyesine göre %60 artışla 2,06 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Bu çerçevede, ihracat gelirlerinin toplam satış gelirleri içindeki payı yıllık bazda 6 puanlık ılımlı düşüşle %26 seviyesinde gerçekleşti (3Ç22: 28%). Satış hacmi cephesinde, traktör satış hacmi 4Ç22'de yıllık bazda %3'lük ılımlı düşüşle 12.294 adet seviyesinde gerçekleşti. Önceki yılın aynı dönemine göre %2 düşüşle 8.234 adete gerileyen yurt içi traktör satış hacmi, toplam traktör satış hacminin %64'ünü oluşturdu (4Ç21: %64, 3Ç22: %57). Yurt dışı traktör satış hacmi ise 4Ç22'de yıllık bazda %5,20 düşüşle 4.560 adete ılımlı geriledi ve toplam traktör satış hacminin %36'sını oluşturdu (4Ç21: %36, 3Ç22: %43). Yurt içi satışlar tarafında, bu dönemde iş makinası ve biçerdöver satış hacimleri de yıllık bazda düşüşler gösterdi. 4Ç22'de iş makinası satışları %7,32 düşüşle 152 adete geriledi. Biçerdöver satışları da %30,38 düşüşle 110 adete geriledi. Bu çerçevede 4Ç22'de traktör satış gelirleri yıllık bazda %97 yükselişle 6,75 mlr TL seviyesinde gerçekleşirken, traktör dışı gelirler de %96 artışla 1,27 mlr TL'ye yükseldi. Bu dönemde traktör satış gelirlerinin toplam ciro içindeki payı 4Ç21'e göre değişim göstermeyerek %84 seviyesinde gerçekleşirken, traktör dışı gelirler toplam cironun %16'sını oluşturdu.

AL

Hisse Fiyatı: 554,00 TL

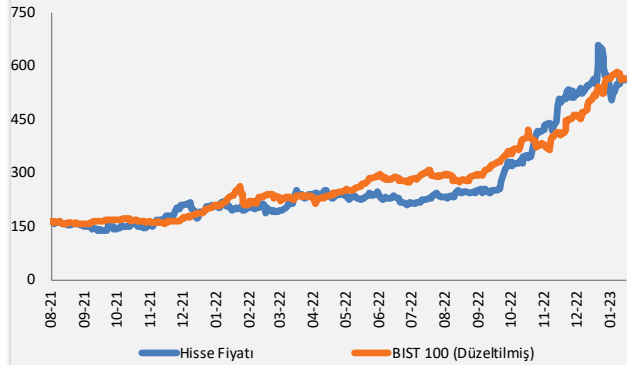
Hedef Fiyat: 813,80 TL

Getiri Potansiyeli: %47

Özet Veriler

Hisse Kodu	TTRAK
Cari Fiyat (TL)	554.00
52H En Yüksek (TL)	672.20
52H En Düşük (TL)	203.50
Piyasa Değeri (mn TL)	29,566
Piyasa Değeri (mn USD)	1,570
Halka Açıklık Oranı (%)	25.00
Konsensus HF (TL)	645.10
Konsensus Tavsiye	%87.5 A / %12.5 T / %0 S
3A Hacim (mn USD)	10.92
HLY HBK (2023T)	91.95
Konsensus HBK (2023T)	61.72

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

Türk Traktör (milyon TL)	4Ç22	4Ç21	Yıllık değ.	Çeyreksele değ.	3Ç22	HLY Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
Gelirler	7.218	3.601	100,5%	25,8%	5.736	7.199	7.106
Operasyonel Giderler	6.099	3.105	96,4%	25,1%	4.875	6.086	6.005
FAVÖK	1.183	541	118,9%	28,6%	920	1.113	1.100
FAVÖK Marjı	16,39%	15,01%	1,38 puan	0,35 puan	16,04%	15,46%	15,48%
Net Kar	1.359	492	176,2%	108,2%	653	795	845
Net Kar Marjı	18,83%	13,66%	5,16 puan	7,45 puan	11,38%	11,04%	11,90%

* Research Turkey Anketi

- ✓ **Beklentimizin hafif üzerinde FAVÖK.** Bu dönemde şirketin FAVÖK'ü, yıllık bazda %118,9 artışla 1,18 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan rakam kurum beklentimizin %6, piyasa beklentisinin de %8 üstünde gerçekleşti (Kurum beklentimiz: 1,11 milyar TL, piyasa beklentisi: 1,10 milyar TL). Operasyonel giderler marjının yıllık bazda 1,34 puan artış göstermesine karşın, bu dönemde brüt kar marjı 3,09 puanlık artış kaydetti. Böylece 4Ç22'de FAVÖK marjı %16,39 seviyesinde gerçekleşti (4Ç21'e göre 1,38 puan artış).
- ✓ **Şirket yılsonu öngörülerini ve 2022 yılı temettü dağıtım teklifini açıkladı.** Türk Traktör, Türkiye traktör pazar büyüklüğünü 57.000 – 63.000 adet (önceki: 59.500 – 63.500), iç piyasa büyüklüğünü 27.000 – 31.000 (önceki: 26.500 – 28.500 adet), ihraç traktör satışını 17.250 – 19.250 adet (önceki: 17.250 – 18.250) ve yatırım harcamalarını ise 1 – 1,3 milyar TL (önceki: 650 – 800 milyon TL) olarak paylaştı. Şirket ayrıca, 2022 yılı net karının %67,59'una tekabül eden 2 milyar TL tutarında temettü dağıtım teklifinde bulundu. Ancak şirketin planladığı temettü dağıtım oranının 2015-2021 yılları arasında gerçekleşen ortalama seviye olan %81'in altında bulunduğunu gözlemliyoruz. Söz konusu tutar hisse başına brüt 39,35 TL olmakla beraber, %7,1 temettü verimliliğine işaret etmektedir. Temettü dağıtım teklifi 2 Mart 2023'te gerçekleşecek olan genel kurul toplantısında onaya sunulacak.
- ✓ **TTRAK için 713,80 TL seviyesindeki hedef fiyatımızı 813,80 TL olarak revize ediyor, 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.** Türk Traktör'ün beklentileri aşan dördüncü çeyrek sonuçlarını genel olarak olumlu karşılıyoruz. Özellikle bu çeyrekte FAVÖK ve net kar cephesinde gözlemediğimiz güçlü artışlara ek olarak, şirketin net nakit pozisyonuna geçişinin ilerleyen dönemlere ilişkin pozitif sinyaller taşıdığını düşünüyoruz. Şirketin, beklentilerimizle uyumlu olan 2023 yılı öngörülerini ışığında, ihracatlar cephesinde, satışa sunulan Faz 5 traktörlerin yeni modellerinin şirketin operasyonel karlılığına ilişkin pozitif katalistler arasında bulunduğunu düşünüyoruz. Ayrıca yurt içi pazara ilişkin olarak da iyimser görüşümüzü sürdürüyoruz. Bu çerçevede 2023 yıl sonu için 31,15 milyar TL ciro, 4,80 milyar TL FAVÖK, 3,40 milyar TL net kar tahmin ediyoruz. Ayrıca makro tahminlerimizde yaptığımız güncellemelerin beraberinde, net borç ve benzer şirket çarpanları modelimizi revize ederken, modelimizi bir yıl ileri taşıyoruz. Böylece Türk Traktör için 713,80 TL seviyesindeki hedef fiyatımızı 813,80 TL olarak revize ediyor, 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz. Türk Traktör hissesi 2023 ve 2024 yılları için tahmini FD/FAVÖK çarpanı bazında küresel benzerlerine göre sırasıyla %33 ve %52 iskonto sunmaktadır.



Künye & Çekince

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr

+90 212 314 81 81

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	BTokali@halkyatirim.com.tr +90 212 314 81 88
İlknur TURHAN	Müdür Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda	ITurhan@halkyatirim.com.tr +90 212 314 81 85
Ayşegül BAYRAM	Uzman Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım	ABayram@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 30
Mehmet Bilal BİRCAN	Uzman Bankacılık, Dayanıklı Tüketim	MBircan@halkyatirim.com.tr +90 212 314 82 53
Emil ABDULLAYEV	Uzman Demir-Çelik, Petrol & Gaz	EAbdullayev@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 24
Yasin SARIHAN	Uzman Yardımcısı Otomotiv	YSarihan@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 26

ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. 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, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde 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.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmî Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.



HalkYatirimMenkulDegerler.A.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim