

TÜRK TRAKTÖR VE ZİRAAT MAKİNELERİ A.Ş.

Değerleme Raporu
23.10.2023

TTRAK

Hedef Fiyat: 1011

Öneri: **NÖTR**

Yükselme Potansiyeli %28

Türk Traktör 2023/3Ç'de 12.1 milyar TL net satış geliri elde ederken(2022/3Ç: 5.7 milyar TL), 2023/9A net satış gelirleri yıllık 122% artışla 32.4 milyar TL oldu. Yurt içi traktör piyasasında uygun finansman koşullarının de desteklediği güçlü talep ortamı ile yurt içi satışlar 2023/9A döneminde geçen yılın aynı dönemine göre 145% oranında güçlü bir büyüme kaydederken, yurt dışı satışlar aynı dönemde 76% artış kaydetti. Şirketin brüt karı ilk dokuz ayda yıllık 236% artışla 32.4 milyar TL olurken, net faaliyet karı da yıllık 271% büyüme ile 7.7 milyar TL'ye yükseldi. Şirketin operasyonel performansının çok güçlü seyretmesi ile birlikte 2023/9A FAVÖK yıllık 257% artışla 7.9 milyar TL oldu(2022/9A FAVÖK 2.2 milyar TL). 2023/9A net dönem karı ise yıllık 291% büyüme ile 6.3 milyar TL seviyesine yükseldi(2022/9A 1.6 milyar TL). Güçlü talep koşullarına ek olarak güçlü fiyatlandırma ve maliyet yönetiminin etkisi ile şirketin kar marjlarında tarihsel ortalamasına göre yüksek seviyeler korundu. 2023/9A döneminde brüt kar marjı geçen yıla göre 9.7 pp artışla 28.6%, faaliyet kar marjı 9.5 pp artışla 23.7%, FAVÖK marjı 8.4 pp artışla 24.5% ve net kar marjı 8.4 pp artışla 19.4% olarak gerçekleşti. Diğer yandan şirket sağlam bilançosu ve düşük borçluluk etkisi ile net nakit pozisyonunu 2023/6A dönemine göre 32% iyileşme ile 4.1 milyar TL seviyesine yükselirken, şirketin 2023/9A'lık serbest nakit akışı 6.4 milyar TL olarak gerçekleşti.

Şirket 3.çeyrek finansalları sonrasında beklentilerinde de revizyona giderek Türkiye traktör pazarı beklentisini 77-80bin adet (önceki: 72-80bin adet) aralığına yükseltti. İç piyasaya toplam traktör satış adet beklentisi ise 35.5- 37 bin adet (önceki: 33.5-36.5 bin adet) aralığına çekildi. Diğer taraftan, 2023 yılı ihraç traktör satış beklentisi 15.750-16.250 adet olarak açıklandı(önceki: 15.5-16.7 bin adet). Ayrıca 2023 yılı yatırım harcaması beklentisi de 1.1 - 1.3 milyar TL aralığına yükseltildi.

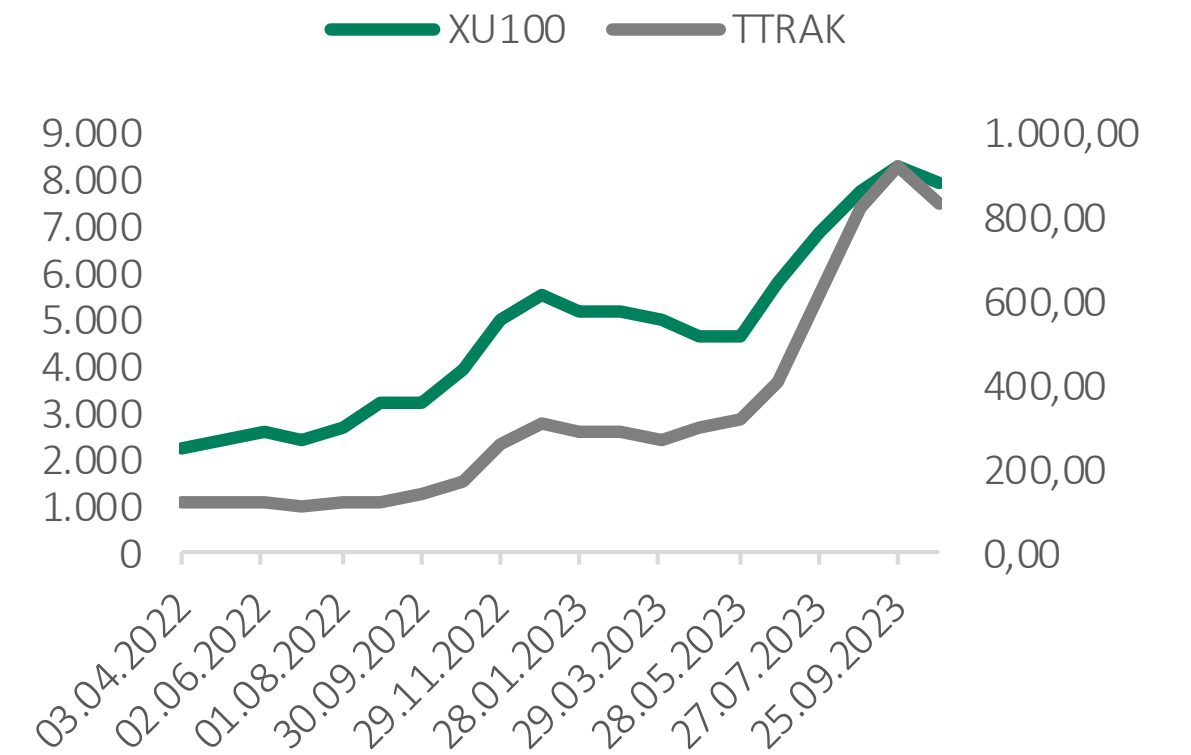
Şirketi 2023/9A'lık finansal sonuçları ardından 1011 TL hedef fiyat ile araştırma kapsamına alıyoruz. Hisse senedi 12 aylık hedef fiyatımıza göre 28% potansiyel getiri sunarken, tavsiyemizi "NÖTR" olarak belirliyoruz. Tavsiyemizi "NÖTR" olarak belirlememizdeki ana unsurlar, bu yıl gerçekleşen güçlü yükseliş sonrası sınırlanan potansiyel getiri ve sıkılaştan finansal koşullarla beraber iç talepte ve ihracat pazarlarında yavaşlama riski olarak sıralanabilir.

Fiyat Bilgileri	TL	USD
Kapanış	833,30	29,75
12 Aylık Hedef Fiyat	1011	36,04
12 Aylık Önceki Hedef Fiyat	--	--
Piyasa Değeri - mln TL	83.056	2.961
Halka Açık Piyasa Değeri - mln T	19.933	711
Ortalama Hacim - 3 Ay - mln TL	508	18,74
Halka Açıklık Oranı - %	24,00	

Performans - %	Şirket	Endeks
TL - Yılbaşı	155,59	33,69
USD - Yılbaşı	70,36	-10,63

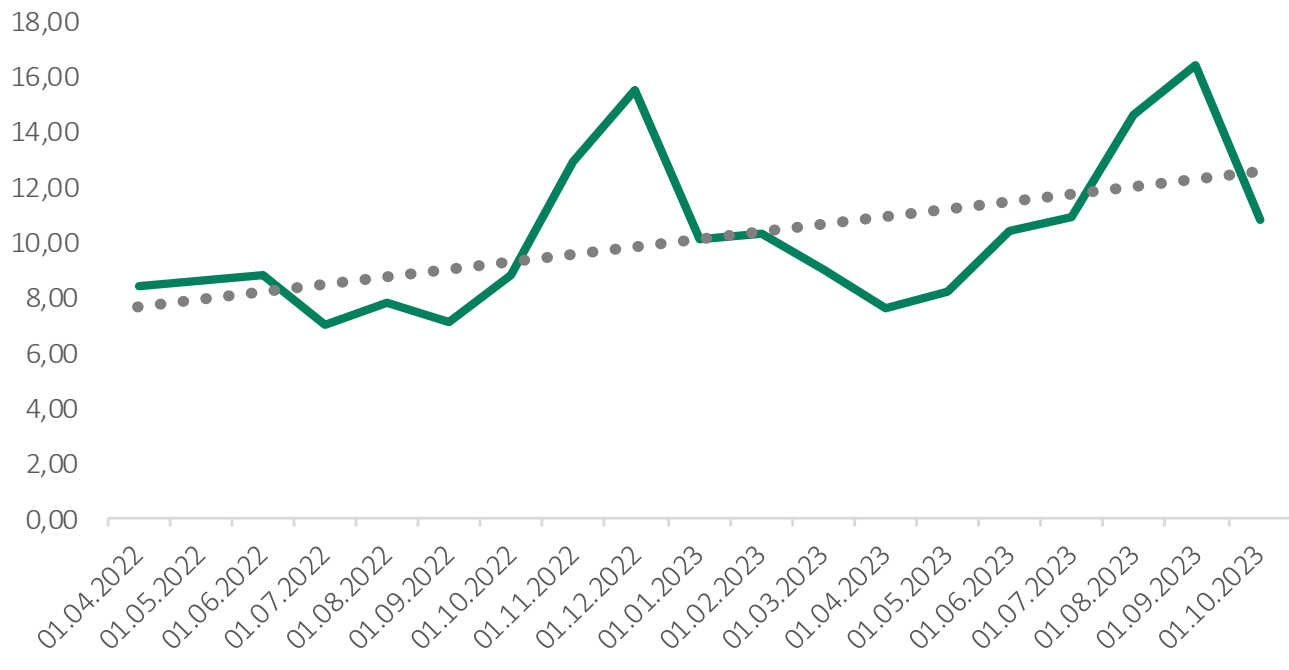
Hisse Çarpanları	Şirket(x)	Sektör(x)
Fiyat / Kazanç	10,85	14,58
Piyasa / Defter Değeri	10,71	9,83
Firma Değeri / FAVÖK	8,65	11,09
Piyasa Değeri / FAVÖK	9,10	10,35
Firma Değeri / Defter Değeri	10,18	10,49

Kârlılık Oranları	Şirket	Sektör
Brüt Kâr Marjı - Yıllık	27,45	20,95
FAVÖK Marjı - Yıllık	23,03	15,90
Net Kâr Marjı - Yıllık	19,31	13,19
Aktif Kârlılık - Yıllık	51,53	31,06
Özkaynak Kârlılığı - Yıllık	151,07	113,09

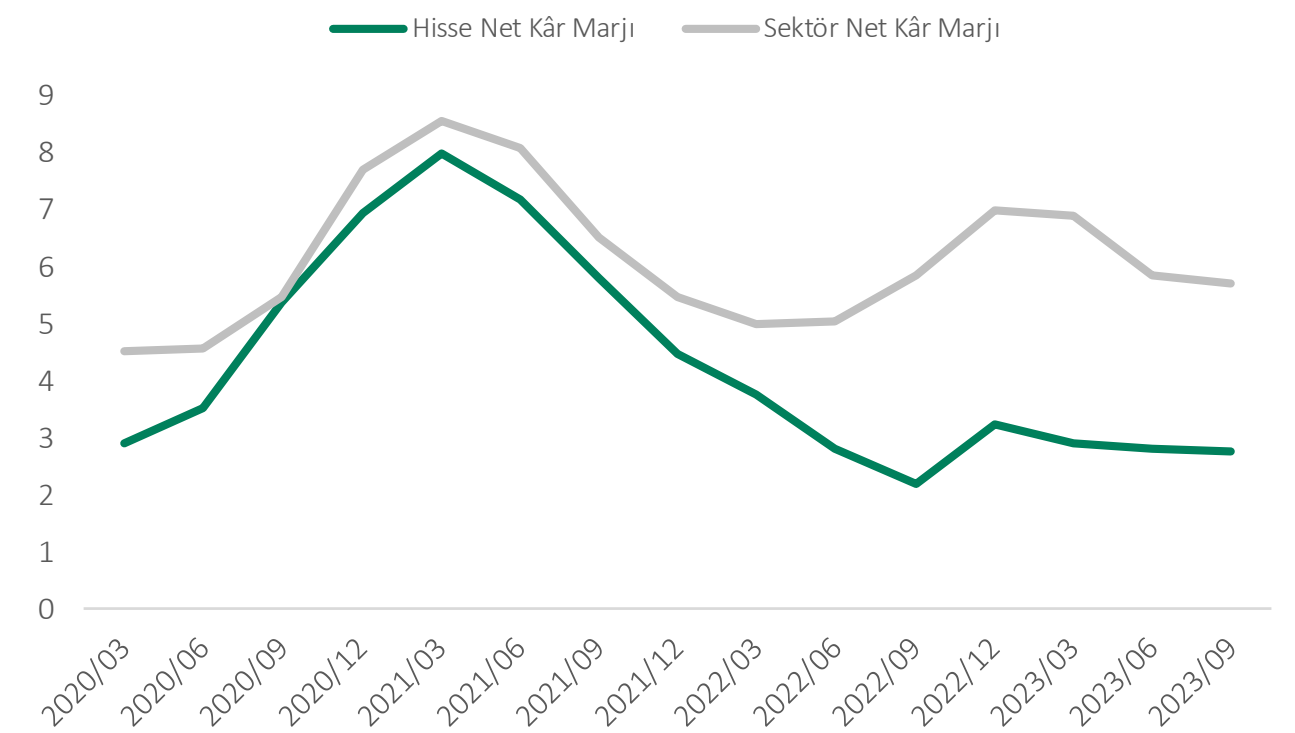
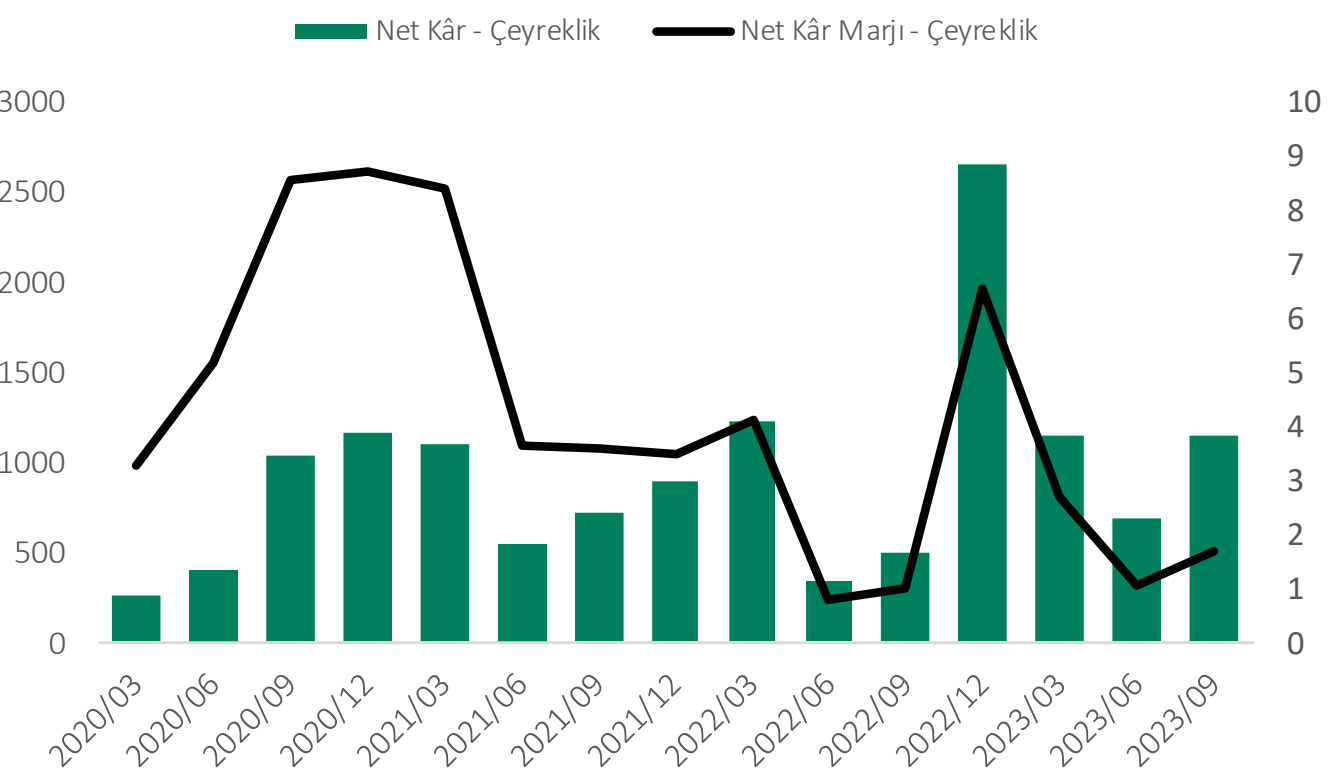
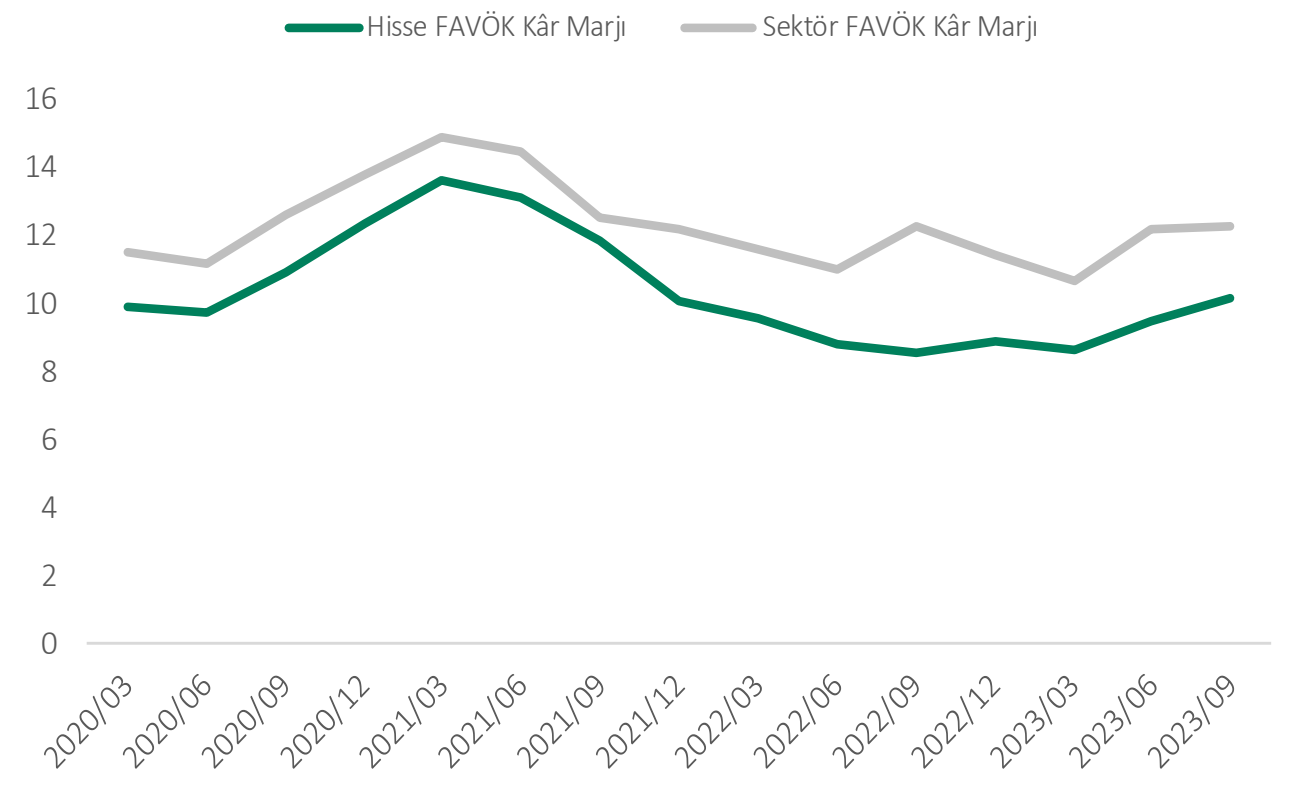
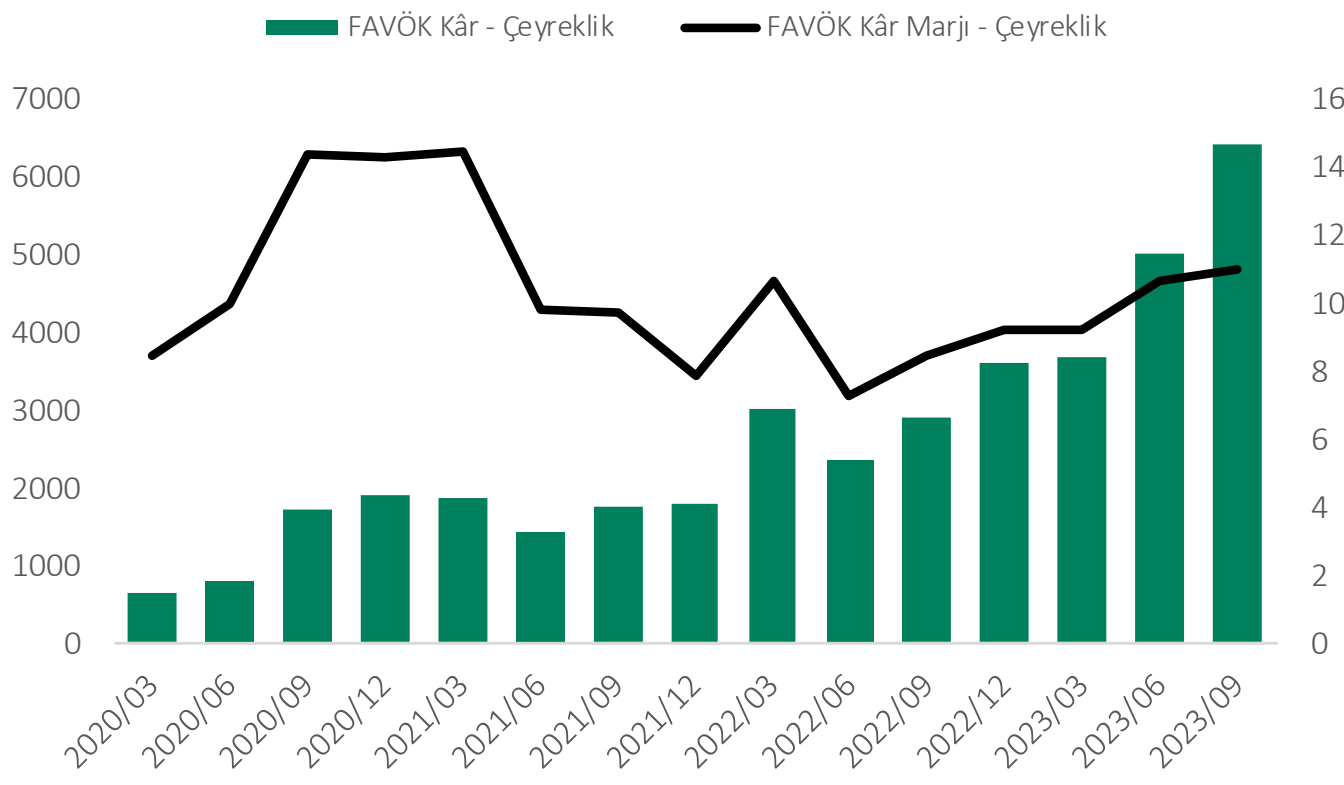
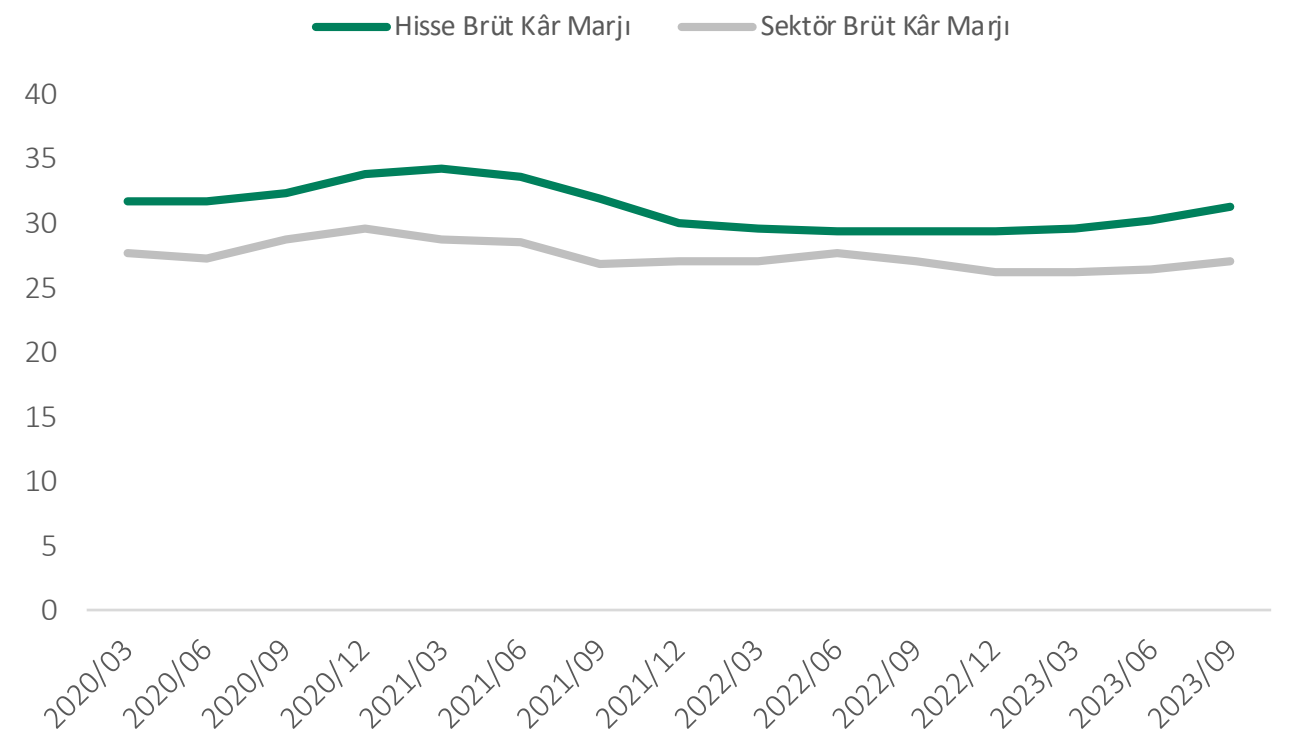
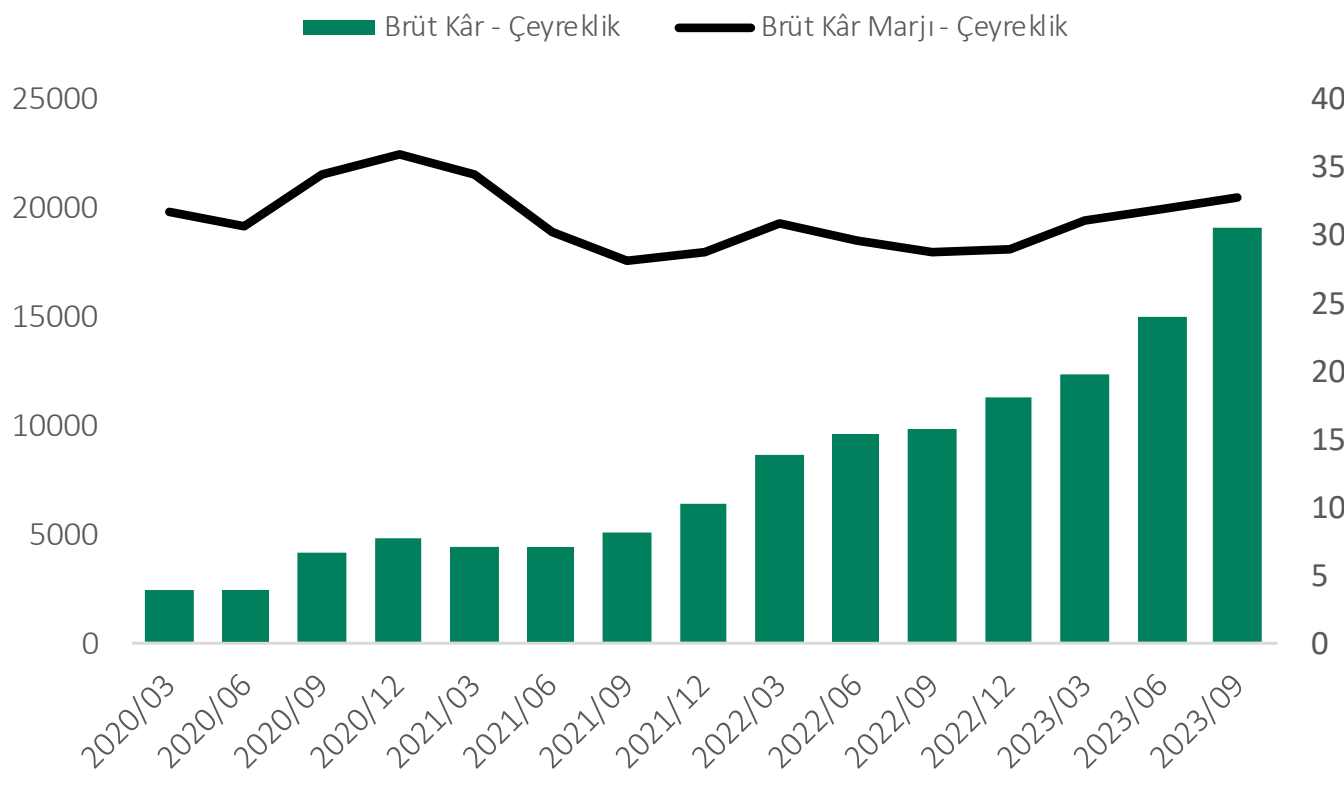
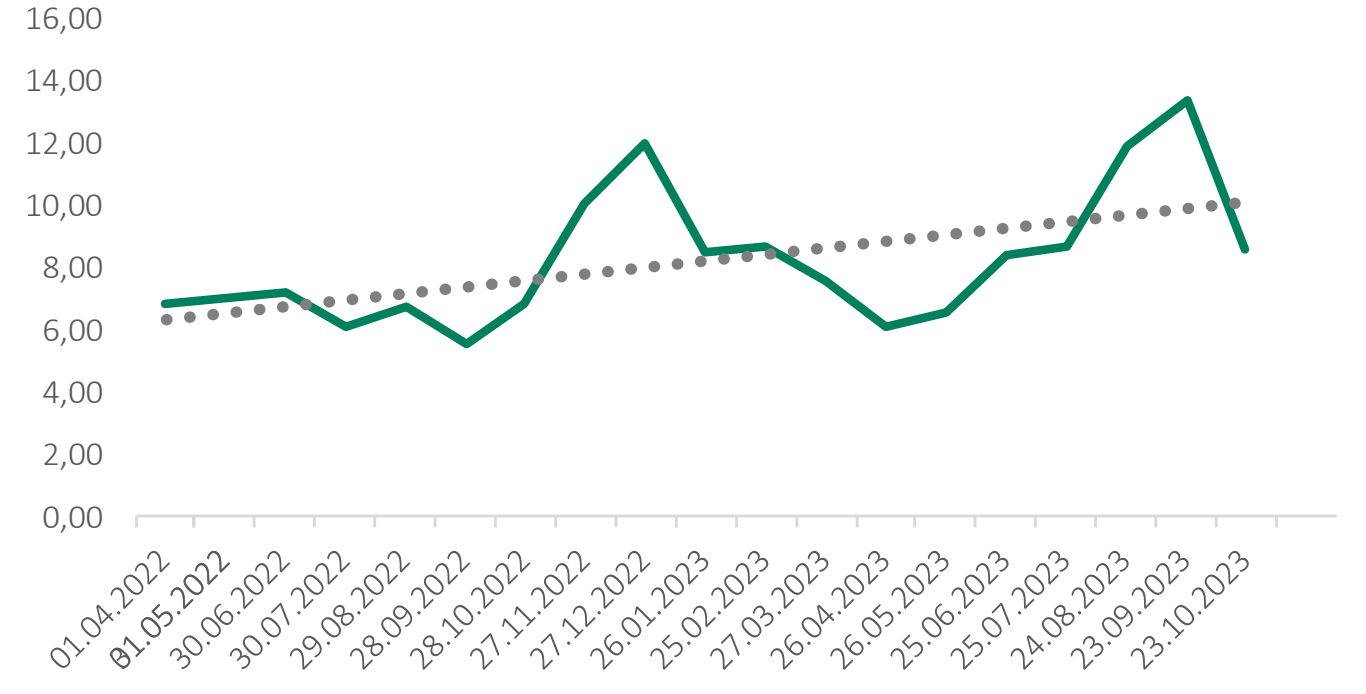


Kaynak: ALB Yatırım Araştırma - Şirket Finansalları

Fiyat / Kazanç Performansı



FD/ FAVÖK Performansı



Finansal Tablolar

TTRAK BİLANÇO - Milyon TL

	2022/09	2022/12	2023/06	2023/09	YILLIK DEĞİŞİM (%)
Dönen Varlıklar	8.000	11.577	13.302	16.408	105,09%
Duran Varlıklar	1.689	2.219	2.906	3.613	113,94%
Toplam Varlıklar	9.689	13.796	16.208	20.021	106,63%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	6.676	9.216	10.312	11.459	71,63%
Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler	636	942	837	805	26,57%
Toplam Özkaynaklar	2.377	3.638	5.059	7.757	226,39%
Toplam Kaynaklar	9.689	13.796	16.208	20.021	106,63%

TTRAK GELİR TABLOSU - Milyon TL

	2022/09	2022/12	2023/06	2023/09	YILLIK DEĞİŞİM (%)
Satış Hasılatı	14.616	21.835	20.329	32.416	121,78%
Satışların Maliyeti	11.856	17.469	15.008	23.141	95,18%
Brüt Kar (Zarar)	2.760	4.366	5.321	9.275	236,02%
Esas Faaliyet Karı (Zararı)	1.869	3.019	4.150	7.259	288,33%
FAVÖK	2.223	3.406	4.508	7.946	257,44%
Dönem Karı (Zararı)	1.612	2.971	3.579	6.296	290,55%
Ana Ortaklık Kârı	1.612	2.971	3.579	6.296	290,55%

Değerleme Özeti

Bin TL	2022	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T	Terminal Value
Hasılat	21.834.630	42.359.182	65.258.556	84.163.041	108.543.889	139.987.525	
Faaliyet Karı	3.018.573	10.039.126	11.093.955	12.624.456	13.014.412	16.784.504	
FAVÖK	3.406.420	10.378.000	11.616.023	13.297.760	16.281.583	20.998.129	
Net Kar	2.971.018	8.217.681	8.287.837	9.005.445	10.213.980	13.172.826	
İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIŞLARI		4.648.690	4.897.949	4.667.740	5.097.935	5.543.796	70.939.954
NET BORÇ	-	4.106.516					
İNA MODELİ İLE ŞİRKET DEĞERİ		99.902.580					
F/K BAZINDA ŞİRKET DEĞERİ(x12,6)		103.542.785					
FD/FAVÖK BAZINDA ŞİRKET DEĞERİ(x9,5)		102.697.513					
50% F/K + 50% FD/FAVÖK		103.120.149					
60% İNA + 40% ÇARPAN YÖNTEMİ		101.189.607					
ÖDENMİŞ SERMAYE		100.067					
Hisse Senedi Hedef Fiyat		1011					
Potansiyel Getiri		28%					

Uğur AYDIN – ALB Yatırım Araştırma Yönetmeni

ugur.aydin@albyatirim.com.tr

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@albyatirim.com.tr

Fulya Mah. Büyükdere
Cad. Torun Center No:74
A/80 34394 Şişli / İstanbul

YASAL UYARI–Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. ALB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiç bir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı ALB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ÇEKİNCE–Bu rapor tarafımızca doğruluğu 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 ve zararlardan kurum çalışanları ile ALB Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, ALB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.