

28 Temmuz 2023 Cuma

Kısa Vadeli Öneri	Endeksin Üzerinde Getiri	Hedef Fiyat (TL)	879,00	FD/FAVÖK (Cari)	8,7x		
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	607,90	F/K (Cari)	10,9x		
UFRS Gelir Tablosu - Özet		Açıklanan					
(mn TL)	2Ç23	1Ç23	Çeyreksel %	2Ç22	Yıllık %	Beklenti	Sapma %
Net Satışlar	10.805	9.524	13%	4.893	121%	VKY	Kons.
FAVÖK	2.692	1.815	48%	731	268%	VKY	Kons.
Net Dönem Karı	2.181	1.398	56%	483	352%	VKY	Kons.
Brüt Kar Marjı	28,7%	23,3%	5,4 yp	18,6%	10,1 yp	m.d.	m.d.
FAVÖK Marjı	24,9%	19,1%	5,9 yp	14,9%	10 yp	m.d.	m.d.
Net Kar Marjı	20,2%	14,7%	5,5 yp	9,9%	10,3 yp	m.d.	m.d.

Kaynak: Şirket, Research Turkey, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y:Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs

### Satış hacimlerinde güçlü artış, beklentilerin üzerinde net kar (+)

Türk Traktör, 2Ç23'te güçlü satış performansının katkısıyla beklentilerin üzerinde, yıllık %352 artışla 2,2 mlr TL net kar açıkladı. Finansallarla birlikte Türkiye traktör pazar büyüklüğü beklentisini ve iç pazar satış adedi öngörüsünü yukarı güncelleyen şirket, ihracat pazarlarında görülen yavaşlamaya bağlı olarak, ihraç traktör satış beklentisini ise aşağı revize etti. Finansallar öncesi şirket hisseleri endeksten son bir ayda %26 ve yılbaşından bu yana %48 pozitif ayrıştı. Finansallara piyasa tepkisinin pozitif olmasını bekliyoruz. Türk Traktör için, güncellenen satış beklentileri ve makro değişkenlerdeki yukarı yönlü revizyonlarımız doğrultusunda, hedef fiyatımızı 879 TL seviyesine güncelliyoruz. Kısa vadeli "Endeksin Üzerinde Getiri" ve uzun vadeli "AL" önerilerimizi ise sürdürüyoruz.

- Hem hacim hem de fiyatlardaki artış, güçlü gelir büyümesini destekledi** - Türk Traktör, 2Ç23'te beklentilere paralel, yıllık %121 artışla 10,8 mlr TL satış geliri elde etti. Şirketin yurt içi satış hacmi 2Ç'te geçen yıla göre %21 artarken, yurt dışı satış hacminde aynı döneme göre yıllık %24 artış kaydedildi. Şirket yılın ilk yarısında rekor traktör satışı ve yıllık %129 artışla 20,3 mlr TL toplam satış geliri elde etti. Ayrıca bu dönemde toplam ciro içerisinde payı %20 olan traktör dışı gelirlerde de yıllık %121 artış gerçekleşti. 1Y23'te devam eden güçlü talep ve yeni nesil utility modellerin satışlarında da devam eden artışla traktör ihracatında yıllık %19 artış gerçekleşti ve yurt dışı gelir geçen yıla kıyasla %33 artarak 264 mn € seviyesine ulaştı. Yurt içi gelir ise devam eden disiplinli fiyatlama ve yerli traktör satış adedindeki %28'lik artışın desteğiyle yılın ilk yarısında yıllık %157 artışla 14,8 mlr TL'ye yükseldi.
- Beklentilerin üzerinde FAVÖK ve dikkat çeken net kar artışı** - Şirket 2Ç23'te beklentilerin oldukça üzerinde yıllık, %268 artışla 2,7 mlr TL FAVÖK elde etti. FAVÖK marjı bu dönemde geçen yıla kıyasla 10 puan ve bir önceki çeyreğe göre ise 6 puan artışla %24,9'a yükseldi. Beklentimizin üzerinde gerçekleşen brüt karlılık ile birlikte iyileşen operasyonel performansın desteğinde, şirketin net karı, hem beklentimizi hem de piyasa tahminlerini aşarak, yıllık %352 artışla 2,2 mlr TL seviyesine ulaştı. Bu sonuçla birlikte şirket, 1Y23'te yıllık %273,1 artışla toplam 3,6 mlr TL net kar elde etti. Yılın ilk yarısında 423 mn TL yatırım harcaması gerçekleştiren Türk Traktör'ün, 1Ç23 dönemindeki 1,3 mlr TL net nakit pozisyonu, ikinci çeyrekte çeyrekte %132,7 artarak 3,1 mlr TL'ye ulaştı.
- Şirket 2023 yılına ilişkin iç piyasa öngörülerini yukarı, ihracat beklentilerini ise aşağı yönlü güncelledi** - 2Ç23 finansallarıyla birlikte şirket, Türkiye traktör pazar büyüklüğü beklentisini 72-80 bin adede (Önceki: 59-65 bin adet) yükseltti. Türk Traktör, yurt içi traktör satış hacmi beklentisini 33.500-36.500 adet (Önceki:28-32 bin adet) olarak yukarı yönlü revize ederken, traktör ihracat öngörüsünü 15.500-16.750

28 Temmuz 2023 Cuma

adet (Önceki: 17.250-19.250 adet) olarak değiştirdi. Şirket, yatırım harcaması öngörüsünü ise 1.000-1.300 mn TL seviyesinde sürdürdü.

- **Değerleme ve Öneri:** 2Ç23'te Türk Traktör'ün operasyonel sonuçları ve net karı beklentilerin oldukça üzerinde gelirken, şirket hisseleri endeksten son bir ayda %26 ve yılbaşından bu yana ise %48 pozitif ayrıştı. Finansallara piyasa tepkisinin pozitif olmasını bekliyoruz. Şirketin 2023 yılına dair paylaştığı öngörüler, makro değişkenlerdeki yukarı yönlü revizyonlarımıza bağlı olarak Türk Traktör için hedef fiyatımızı 469 TL seviyesinden 879 TL seviyesine güncelliyoruz. Kısa vadeli "Endeksin Üzerinde Getiri" ve uzun vadeli "AL" önerilerimizi ise sürdürüyoruz.



VakıfBank Grubu İştirakidir.

[www.vakifyatirim.com.tr](http://www.vakifyatirim.com.tr) | [www.vkyanaliz.com](http://www.vkyanaliz.com)

## Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Selahattin AYDIN	Direktör
Tuğba SAYGIN AKCA	Müdür
Hande İrem YILDIZ	Analist
Dilara ÇAYAN	Analist
Şule ÖZKAN	Analist

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No:18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok  
Beşiktaş 34335 İSTANBUL  
+90 212 352 35 77

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Burada yer alan yorum ve 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. 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 ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.