

07 Şubat 2023 Salı

Kısa Vadeli Öneri	Endeksin Üzerinde Getiri	Hedef Fiyat (TL)	845.00	FD/FAVÖK (Cari)	8.4x				
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	554.00	F/K (Cari)	10x				
<b>UFRS Gelir Tablosu - Özet</b>		<b>Açıklanan</b>		<b>Beklenti</b>	<b>Sapma %</b>				
(m n TL)	<b>4Ç22</b>	<b>3Ç22</b>	<b>Çeyreksel %</b>	<b>4Ç21</b>	<b>Yıllık %</b>	<b>VKY</b>	<b>Kons.</b>	<b>VKY</b>	<b>Kons.</b>
Net Satışlar	7,218	5,736	26%	3,601	100%	7,143	7,193	1%	0%
FAVÖK	1,183	920	29%	541	119%	1,078	1,113	10%	6%
Net Dönem Karı	1,359	653	108%	492	176%	779	822	74%	65%
<b>Brüt Kar Marjı</b>	22.2%	19.6%	2.6 yp	19.2%	3.1 yp	m.d.	m.d.	m.d.	m.d.
<b>FAVÖK Marjı</b>	16.4%	16.0%	0.4 yp	15.0%	1.4 yp	15.1%	15.5%	1.3 yp	0.9 yp
<b>Net Kar Marjı</b>	18.8%	11.4%	7.4 yp	13.7%	5.2 yp	10.9%	11.4%	7.9 yp	7.4 yp

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

### Beklentilerin üzerinde net kar (=)

Türk Traktör yılın son çeyreğinde, beklentilerin oldukça üzerinde, yıllık %176 artışla 1,36 mlr TL net kar açıkladı. Operasyonel performansın beklentilerin hafif üzerinde gerçekleşmesi ve kaydedilen ertelenmiş vergi geliri, net kar tahminimizin sapmasında etkili oldu. Finansallar öncesi şirket hisseleri endeksten son bir ayda %4 pozitif ayrıştı. Şirketin 2023 yılı öngörülleri ve net nakit pozisyonundaki değişimi dikkate alarak, Türk Traktör için hedef fiyatımızı 845 TL (826,75 TL) seviyesine güncelliyoruz. Kısa vadeli "Endeksin Üzerinde Getiri" ve uzun vadeli "AL" önerilerimizi ise sürdürüyoruz.

- Artan iç piyasa satışları ve ihracatın desteğiyle satış gelirlerinde %100 büyüme gerçekleşti** - Türk Traktör, 4Ç22'de bir önceki çeyreğe göre %44 artan güçlü iç piyasa satışları ve %7 artan ihracat ile yaklaşık 13 bin adetlik satış hacmine ulaştı. Şirketin satış gelirleri, bu dönemde beklentilerimizle uyumlu, yıllık %100 büyüyerek 7,2 mlr TL seviyesine ulaştı. 4Ç22'de 5,17 mlr TL yurt içi ciro ve 2,05 mlr TL ihracat geliri elde eden şirket 2022 yılında toplam 21,8 mlr TL satış geliri elde etti. Şirketin 2022 yılı toplam satış gelirlerinde geçen yıla göre %88 büyümede toplam cironun %20'sini oluşturan traktör dışı gelirlerdeki %96 artış etkili oldu. Yurt içi gelirlerde görülen %87 artışta devam eden disiplinli fiyatlandırma, yurt dışı gelir artışında ise yeni nesil utility modelleri sayesinde satışlardaki hızlanma önemli rol oynadı.
- Beklentilerin hafif üzerinde operasyonel performans ve ertelenmiş vergi geliri net karı beklentilerin üzerine taşıdı** - Şirketin brüt kar marjı bu çeyrekte yıllık 3,1 puan artarken, 3Ç22'ye göre 2,6 puan artışla %22,2 oldu. FAVÖK beklentilerin hafif üzerinde, yıllık %119 artışla 1,18 mlr TL seviyesine ulaşırken, FAVÖK marjı ise yıllık 1,4 puan ve bir önceki çeyreğe göre ise 0,4 puan artarak %16,4 düzeyinde gerçekleşti. Şirket 4Ç22 döneminde beklentimizin ve piyasa tahminlerinin oldukça üzerinde, yıllık %176 artışla 1,36 mlr TL net kar açıkladı. Net kar tahminimizdeki sapmada operasyonel performansın beklentimizin hafif üzerinde gerçekleşmesi ve ertelenmiş vergi gelirleri etkili oldu. Şirket bu çeyrekle birlikte 2022 yılında toplamda 688 mn TL yatırım harcaması gerçekleştirirken, 3Ç22'deki 555 mn TL'lik net borç pozisyonu, bu çeyrekte 947 mn TL net nakit pozisyonuna döndü.
- 2023 pazar beklentisi 57-63 bin adet aralığında açıklandı** - 2023 yılına dair beklentilerini açıklayan şirket, 2023 yılında Türkiye Traktör Pazar büyüklüğünün 57-63 bin adet aralığında gerçekleşeceğini öngördü. Şirketin yurt içi traktör satış hacmi beklentisi 27-31 bin adet olurken, ihracat hacmi öngörüsü ise 17.250-19.250 adet olarak paylaşıldı. Şirket, yatırım harcaması öngörüsünü ise 1.000-1.300 mn TL seviyesinde belirtti.

- **Değerleme ve Öneri** - Son çeyrekte Türk Traktör'ün operasyonel sonuçları beklentilerin hafif üzerinde gelirken, net karlılık tarafı beklentileri aştı. Şirket hisseleri endeksten son bir ayda %4 pozitif ayrıştı. Şirket ayrıca finansallarla birlikte, beklentilere paralel, hisse başına brüt 39,348 TL (%7,2 temettü verimi) nakit kar payını 10 Mart tarihinden itibaren dağıtılması kararını, genel kurula sunacağını açıkladı. Şirketin 2023 yılına dair paylaştığı öngörüler ve net nakit pozisyonundaki değişimi dikkate alarak, Türk Traktör için hedef fiyatımızı 826,75 TL seviyesinden 845 TL seviyesine güncelliyoruz. Kısa vadeli "Endeksin Üzerinde Getiri" ve uzun vadeli "AL" önerilerimizi 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.