

25.04.2018

Türk Traktör (EÜ)

1Ç18 Finansal Sonuçlar - Olumsuz

Beklentilerin altında faaliyet karlılığı

➤ Türk Traktör 1Ç18 sonunda hem piyasa beklentisi hem de bizim beklentimize paralel 56m TL net kar açıklamıştır. Operasyonel tarafta ciro beklentilerle uyumlu iken FVAÖK marjı piyasa beklentisinin 1.6 puan bizim ise 1.3 puan altında gerçekleşmiştir. Şirket'in TL'deki değer kaybını fiyatlarına tam yansıtamadığı kanısındayız.

Düşen karlılık

➤ Yurtiçi satışlar bu dönemde yıllık %9 azalarak 7,696 adet olurken yurtiçi satış gelirleri yalnızca %10 yükselerek 855m TL olmuştur. İhracat satışları ise bu dönemde %6 daralmış, ihracat gelirleri ise zayıf TL nedeniyle %11 artmıştır.

➤ Toplam hacim bu çeyrekte %8 düşerken şirketin karlılığının özellikle iç pazardaki hem kötü fiyatlamadan hem de ürün miksinden olumsuz etkilendiğini düşünüyoruz. Toplam satış geliri büyümesi ise %9 olmuştur.

➤ Şirket bu dönemde 172m TL brüt kar ve 16.4% brüt kar marjı kaydetmiştir. Bu da 102m TL'lik bir FVAÖK ve 9.7% FVAÖK (yıllık 1.9 puan düşüş) marjına işaret etmektedir. Bu marj 4Ç11'den beri en düşük çeyrek rakamıdır.

➤ Şirket'in net borcu çeyrek esnasında 467m TL artarak 1,152m TL oldu. Bu rakam 2.4 net borç/FVAÖK oranına işaret etmektedir. Hatırlanacağı üzere şirket 21 Mart'ta 300m TL temettü ödemiştir. Bu da dikkate alındığında söz konusu oran 1.8'dir.

Sonuçların hisse etkisinin olumsuz olmasını bekliyoruz

➤ Operasyonel karlılığın beklentilerden zayıf gelmesi sebebiyle finansalların piyasa tepkisinin olumsuz olmasını bekliyoruz.

1Ç18	Açıklanan	Konsensus	Garanti
Net Satışlar (TLmn)	1,048	1,009	1,100
FVAÖK (TLmn)	102	115	121
FVAÖK Marjı	9.7%	11.4%	11.0%
Net Kar (TLmn)	56	56	60

Mevcut Hisse Fiyatı	Hedef Hisse Fiyatı	Potansiyel Getiri
69.20 TL	91.50TL	32%

Hisse Senedi Bilgileri

Bloomberg/Reuters: [TTRAK.TI / TTRAK.IS](https://www.bloomberg.com/quote/TTRAK:TI)

Piyasa Değeri (TLmn) 3,693

Piyasa Değeri (ABD\$m) 904

Firma Değeri (TLmn) 4,845

Relatif Performans:

1 ay 3 ay 12 ay

1% 3% -22%

12 Ay Aralığı (TL): 65.66 / 82.27

Ort. Günlük Hacim (mn TL) 3 ay: 1.1

YBB TL Getiri: -2%

Ödenmiş Sermaye (mnTL): 53

Halka Açıklık Oranı (%): 24

Özet Finansallar	2016	2017	2018T	2019T
Net Satışlar (TLmn)	3,443	4,215	4,779	5,256
FVAÖK (TLmn)	512	492	649	713
Net Kar (TLmn)	370	321	346	375
FVAÖK Marjı (%)	14.9%	11.7%	13.6%	13.6%
F/K (x)	10.0	11.5	10.7	9.8
FD/FVAÖK (x)	9.5	9.8	7.5	6.8
FD/Satış (x)	1.41	1.15	1.01	0.92
Hisse başına kar (TL)	6.93	6.01	6.49	7.04

Türk Traktor Özet Finansal Sonuçlar (mn TL)	1Ç17				1Ç18	Değişim	
	1Ç17	2Ç17	3Ç17	4Ç17		1Ç18/1Ç17	1Ç18/4Ç17
Net Satışlar	961	1,091	1,009	1,153	1,048	9%	-9%
Brüt Kar	168	175	184	204	172	2%	-16%
Faaliyet Karı	95	104	106	119	82	-14%	-30%
FVAÖK	112	121	123	137	102	-9%	-25%
Net Diğer Gelir/Gider	8	14	12	19	12	48%	-38%
Finansal Gelirler (net)	-35	-30	-28	-35	-39	a.d.	a.d.
Vergi	-12	-6	-11	-1	1	a.d.	a.d.
Net Kar	55	83	79	104	56	1%	-46%
Net Nakit	-826	-784	-746	-685	-1,152		
Çalışma Sermayesi	-850	-647	-648	-654	-841		
Özsermaye	503	582	658	758	506		
Rasyolar							
Brüt Kar Marjı	17.5%	16.0%	18.2%	17.7%	16.4%	-1.1 puan	-1.3 puan
Faaliyet Kar Marjı	9.9%	9.5%	10.5%	10.3%	7.9%	-2 puan	-2.4 puan
FVAÖK Marjı	11.6%	11.1%	12.1%	11.9%	9.7%	-1.9 puan	-2.1 puan
Net Kar Marjı	5.8%	7.6%	7.8%	9.0%	5.4%	-0.4 puan	-3.7 puan

Analist: Barış İnce
bince@garanti.com.tr

UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

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.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekilde ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

Garanti Yatırım

Etler Mahallesi Tepecik Yolu Demirkent Sokak
No:1 34337 Beşiktaş, İstanbul
Telefon: 212 384 11 21
Faks: 212 352 42 40
E-mail: arastirma@garanti.com.tr

Hisse Senedi Tavsiye Tanımları

EÜ	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BIST 100 endeksinin getirisinin üzerinde olması beklenmektedir.
EP	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BIST 100 endeksinin getirisine yakın olması beklenmektedir.
EA	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BIST 100 endeksinin getirisinin altında olması beklenmektedir.
