

693,31 TL – ENDEKSİN ÜSTÜNDE GETİRİ

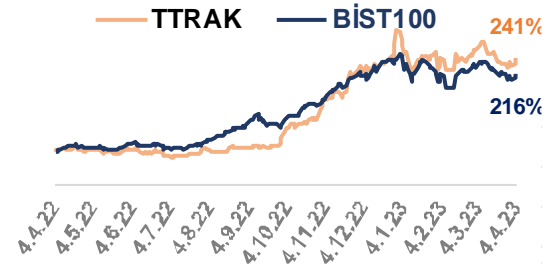
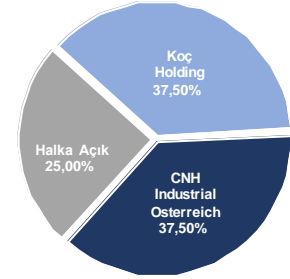
Pozitif Beklentiler...

- ✓ Türk Traktör için 2022/12 gerçekleştirmeleri, 2023 beklentileri ve mevcut finansal koşulları göz önünde bulundurarak yaptığımız İNA ve Çarpan değerlemesi sonucunda 7 Eylül 2022'de belirlemiş olduğumuz pay başı hedef fiyatımızı 350,89 TL'den 693,31 TL'ye yükseltiyoruz. 4 Nisan 2023 kapanış fiyatına göre %32,1 getiri potansiyeli neticesinde tavsiyemizi endeksin üzerinde getiri olarak koruyoruz.
- ✓ Türk Traktör'ün paylaştığı aylık verilere göre, 2023 yılı Şubat ayında toplam traktör yıllık bazda ise %9 oranında artmıştır. Şubat ayında toplam üretim 4.282 adet düzeyinde gerçekleşmiştir. İhracat Şubat 2023 döneminde yıllık %3 artmıştır. Türk Traktör'ün net karı 4Ç22'de %176,2 artışla 1.359 milyon TL olarak gerçekleşti. Net kar marjı çeyrekssel bazda incelendiğinde 4Ç21'deki %13,7 seviyesinden 4Ç22'de %18,8'e yükselmiştir. Yıllık 54.000 adet traktör üretim kapasitesine sahip olan TürkTraktör, 2022 yılında 44.619 adet traktör üreterek Türkiye'nin traktör üretiminin %66'sını tek başına karşılamıştır.
- ✓ TürkTraktör, Avrupa'nın en büyük ve dünyanın 4'üncü büyük traktör pazarı konumundaki Türkiye'de, pazar lideridir. 2022 yılında, toplam traktör üretimi 44.619, ihracat 17.095 ve yurt içi satışlar 27.436 adet olarak gerçekleşmiştir. Toplam 45.516 adet transmisyon üretilmiş ve yurt dışı satışı 897 adet olmuştur.
- ✓ Özellikle 2020 ve 2021 yılında dünyada yaşanan tedarik sıkıntıları ile gıda fiyatlarında yaşanan yüksek seyrin ülkelerin tarım sektörüne olan teşviklerinin artmasına neden olmuştur. Türkiye'de halen kendi işletmesine sahip olan tarımsal işletmelerde kendi traktörünü kullananların ve hektar başına düşen traktör sayısının Avrupa'nın gerisinde kalması sektöre önemli bir potansiyel kazandırmaktadır. Traktör pazarında uzun vadede tarım ürünlerindeki fiyat artışlarının etkisi ile sektörde büyüme beklemekteyiz.
- ✓ Traktör pazarında 2021'de başlayan toparlanma geçen sene de devam etmiştir. Türkiye İstatistik Kurumu kayıtlarına göre 2022'de traktör satış adetleri %4 artarak 66.942 oldu. Kurak geçen 2021 yılının ardından yağışların güzel geçtiği 2022 yılında bitkisel üretim bir önceki yıla göre artmıştır. Normalleşen yağışlarla birlikte, geçen sene ülkemizin bitkisel üretimi %9 artış göstererek 128,6 milyon ton seviyesinde gerçekleşmiştir.
- ✓ Türk Traktör paylaştığı satış tahminlerine göre, Türkiye traktör pazar büyüklüğünü 57.000 – 63.000 adet, iç piyasada 27.000–31.000 adet, ihraç traktör satışlarını ise de 17.250 – 19.250 olarak belirtmiştir. 2023 yılında Türkiye traktör pazarının seyrinde enflasyon, döviz kuru hareketleri ve girdi kaynaklı maliyet değişimleri; tarımsal teşvik ve destekler; Ziraat Bankası ile diğer finansal kuruluşlar tarafından sağlanan krediler ve tarımsal üretimi doğrudan etkileyen hava koşulları belirleyici faktörler olacaktır.
- ✓ 2021 yılında, Tarım ve Orman Bakanlığı tarafından 23 milyar TL tarımsal destek ödemesi yapılmıştır ve 2022 yılı bütçesinde tarımsal desteklerin 29,0 milyar TL'ye çıkacağı açıklanmıştır. Sonradan yapılan açıklama ile ise bu rakamın 2021'ye kıyasla %65 artışa denk gelen 39,8 milyar TL olacağı açıklandı. 2023 yılı bütçe verilerine göre, Tarım ve Orman Bakanlığı'na ayrılan bütün kaynakların toplamı ise 134 milyar TL'ye yükseltiştir.

Hisse Verileri (TL)	4.4.23
Bloomberg/Reuters Kodu	TTRAK.TI/ TTRAK.IS
Mevcut Fiyat (Kapanış)	525,00
Halka Açıklık Oranı	24,00
Hedef Fiyat	693,31
Getiri Potansiyeli	32,1%
Önceki Hedef Fiyat (7.09.22)	350,89
YBB TL Getiri	-15,0%
Temettü Verimi, 2023	7,5%
Ort. Gün. İşlem Hacmi (mTL)	160,66
Piyasa Değeri (mTL)	28.019
Net Borç (2022/12) (mTL)	-947
Firma Değeri (mTL)	27.072
Net Döviz Pozisyonu (mTL)	-339

Çarpanlar	2021	2022	Cari	2023T
FD/FAVÖK	6,65	10,06	7,95	5,7
F/K	9,04	11,86	9,43	7,6
PD/DD	5,83	9,68	7,70	5,8

Hisse Performansı (%)	1 Ay	3 Ay	1 Yıl
TTRAK Performans	-8,2%	-13,3%	132,9%
Relatif Getiri	0,3%	-2,1%	11,6%

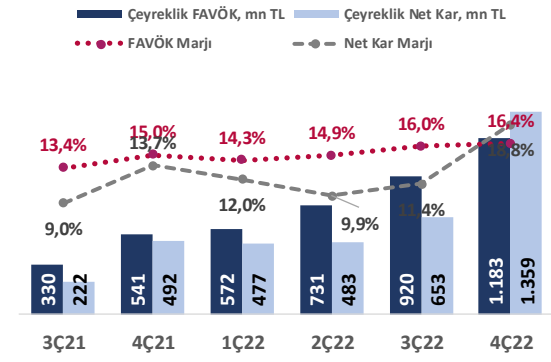
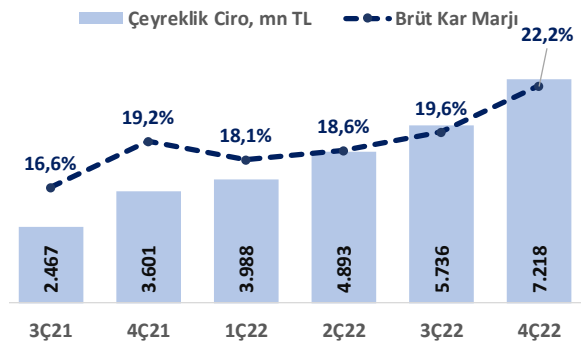
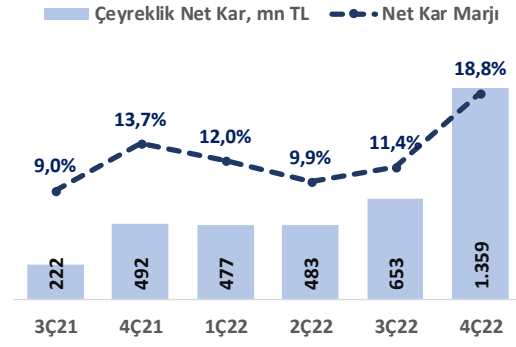
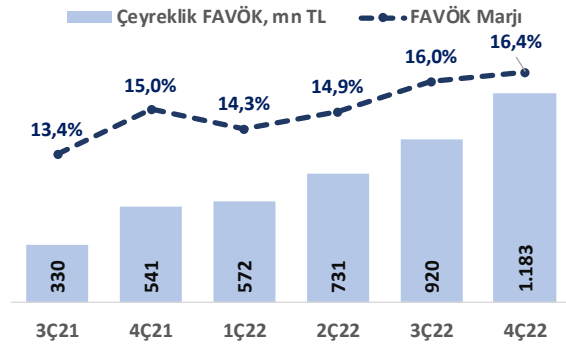


Otomotiv sektörünü çeşitli perspektiflerden ele alarak marka bazlı pazar paylarını, satışların ve üretimlerinin faiz-döviz-enflasyon vb. değişkenlerle ilişkisini ve aralarındaki korelasyon katsayılarını, Otomotiv Sanayii dış ticaret dengesini analiz ettiğimiz "Otomotiv Sektör Raporumuz" için [tıklayınız](#).

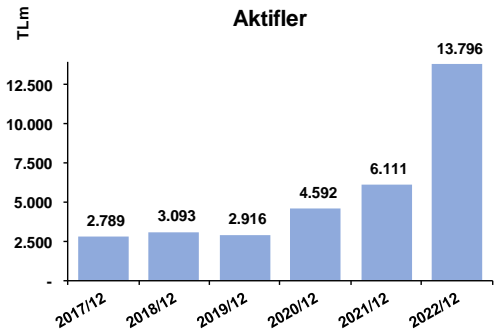
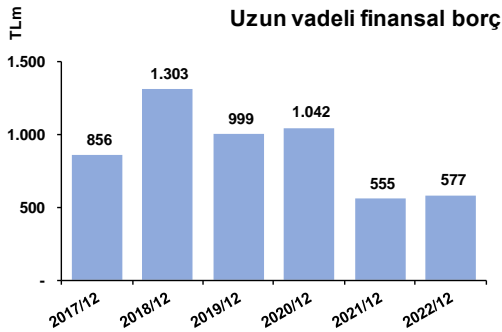
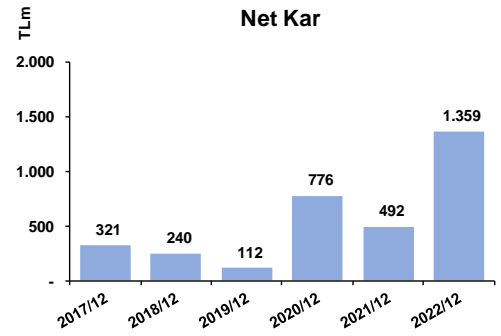
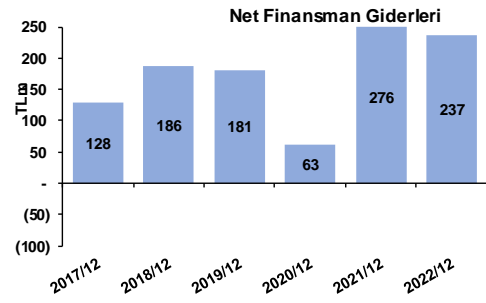
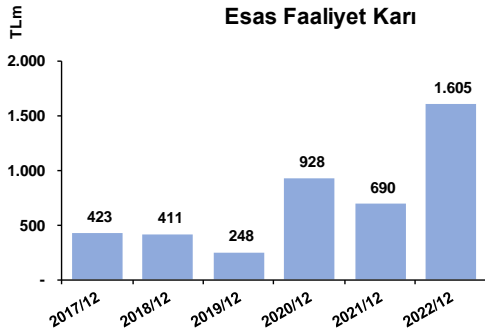
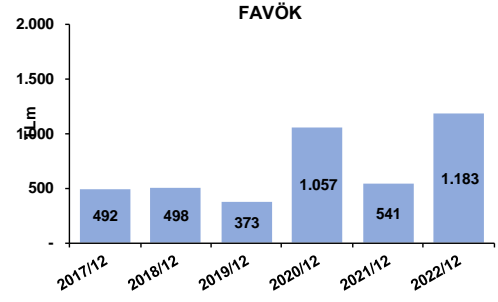
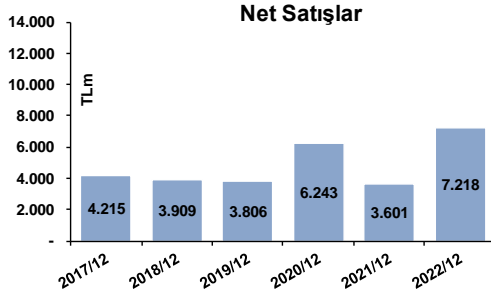
TTRAK

Finansal Sonuçlar;

TTRAK Özet Mali Veriler									Değişim	
(m TL)	3Ç21	4Ç21	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22	12A21	12A22	4Ç22/4Ç21	2A22/12A21
Net Satışlar	2.466,9	3.600,9	3.988,0	4.892,8	5.735,7	7.218,2	11.644,2	21.834,6	100,5%	87,5%
Toplam Hasılat	2.466,9	3.600,9	3.988,0	4.892,8	5.735,7	7.218,2	11.644,2	21.834,6	100,5%	87,5%
Brüt Kar	408,4	689,8	722,7	911,3	1.126,5	1.605,5	2.132,9	4.365,9	132,7%	104,7%
Brüt Marj	16,6%	19,2%	18,1%	18,6%	19,6%	22,2%	18,3%	20,0%	3,1%	1,7%
Faaliyet Giderleri	-117,1	-194,2	-195,5	-225,2	-266,1	-486,0	-560,4	-1.172,7	150,2%	109,3%
Faaliyet Gel./Ciro	4,7%	5,4%	4,9%	4,6%	4,6%	6,7%	4,8%	5,4%	1,3%	0,6%
Esas Faaliyet Karı	291,3	495,6	527,2	686,1	860,4	1.119,5	1.572,5	3.193,2	125,9%	103,1%
Esas Faaliyet Kar Marjı	11,8%	13,8%	13,2%	14,0%	15,0%	15,5%	13,5%	14,6%	1,7%	1,1%
Amortisman	39,0	44,9	44,4	45,3	59,7	63,8	160,6	213,2	42,1%	32,8%
FAVÖK	330,2	540,5	571,6	731,4	920,1	1.183,3	1.733,1	3.406,4	118,9%	96,6%
FAVÖK Marjı	13,4%	15,0%	14,3%	14,9%	16,0%	16,4%	14,9%	15,6%	1,4%	0,7%
Diğer Gelir/Gider	-48,9	-59,2	-64,0	-88,0	-52,5	29,9	-159,2	-174,6	-150,6%	9,7%
Yat. Faal. Gel./Gid.	1,6	0,0	0,0	1,0	-0,0	20,3	2,1	21,3	42128,1%	896,2%
Finansman Gel./Gid.	2,7	28,6	73,7	-72,7	-98,9	-78,5	94,8	-176,4	-374,3%	-286,1%
Vergi Öncesi Kar	246,7	465,1	536,9	526,3	709,0	1.091,2	1.510,2	2.863,4	134,6%	89,6%
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-6,5	22,6	-129,6	-95,8	-109,1	45,9	-259,4	-288,6	103,4%	11,3%
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-18,4	4,3	69,3	52,2	52,8	221,9	71,4	396,2	5050,9%	455,2%
Net Kar	221,8	491,9	476,6	482,7	652,7	1.359,0	1.322,2	2.971,0	176,2%	124,7%
Net Kar Marjı	9,0%	13,7%	12,0%	9,9%	11,4%	18,8%	11,4%	13,6%	5,2%	2,3%
Özkaynak	1.430,1	2.051,0	1.305,3	1.740,8	2.376,7	3.638,2	2.051,0	3.638,2	77,4%	77,4%
Aktif Büyüklük	4.588,7	6.110,6	7.422,5	8.668,2	9.689,0	13.795,9	6.110,6	13.795,9	125,8%	125,8%
Yatırım	61,1	151,8	131,5	166,6	131,4	251,3	322,9	680,8	65,6%	110,8%
Yatırım/Ciro	2,5%	4,2%	3,3%	3,4%	2,3%	3,5%	2,8%	3,1%	-0,7%	0,3%
İşletme Sermayesi	514,1	651,5	973,4	2.034,5	1.502,0	965,5	651,5	965,5	0,5	0,5
İşletme Sermayesi/Ciro	4,9%	5,6%	7,5%	27,9%	9,7%	3,9%	5,6%	3,9%	-1,7%	-1,7%
Net Borç	21,1	-431,7	756,7	1.580,9	554,6	-946,7	-431,7	-946,7	1,19	1,19
Net Borç/FAVÖK	1,3%	-24,9%	40,2%	156,2%	23,8%	-24,3%	-24,9%	-24,3%	0,6%	0,6%

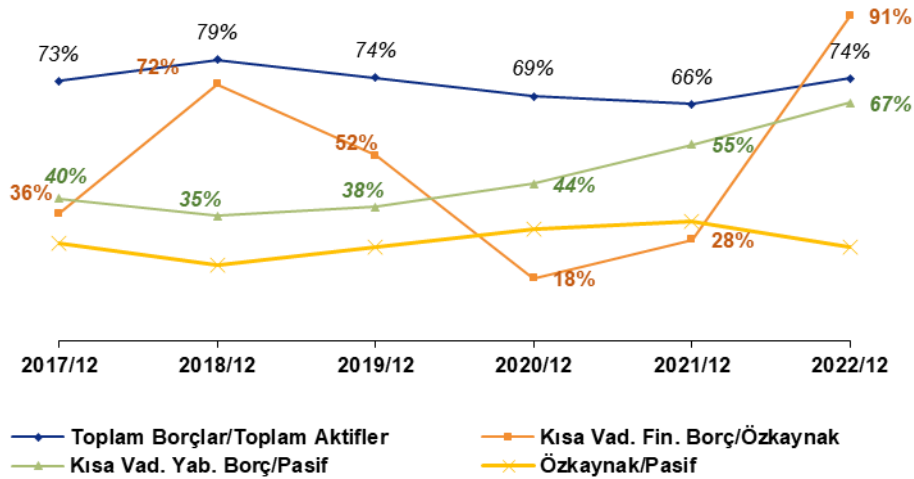
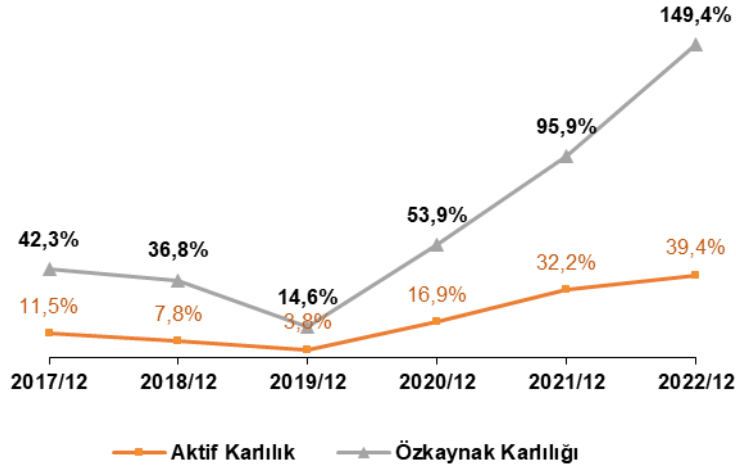
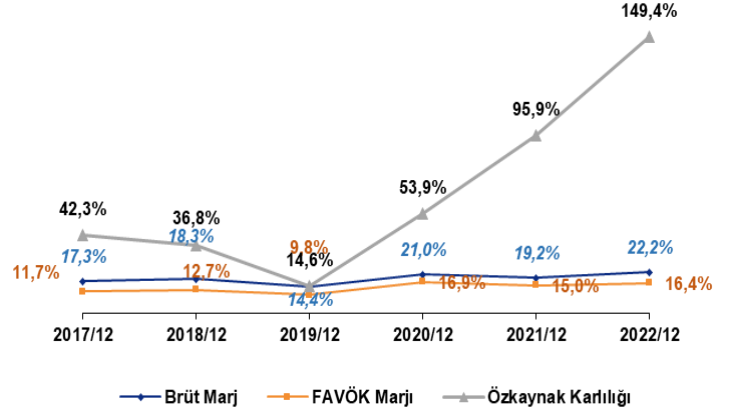
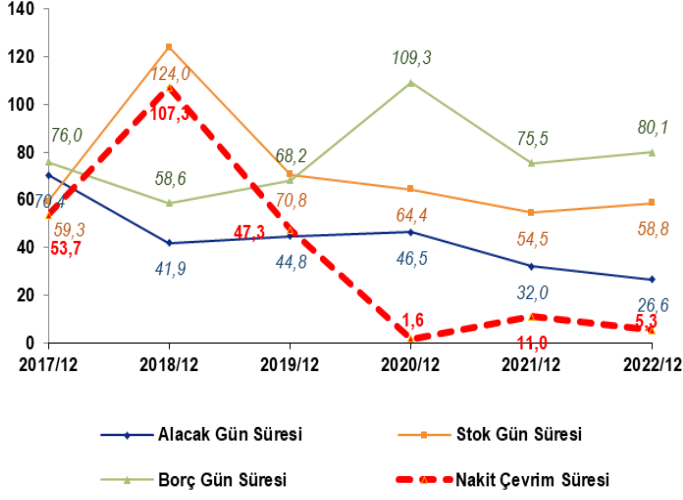


Temel Finansal Büyüklükler;

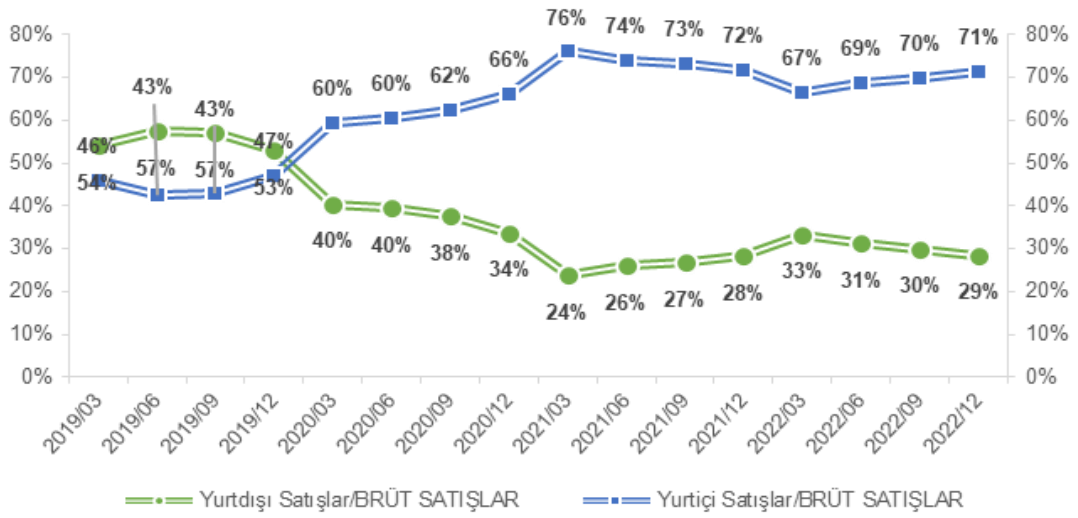


TTRAK

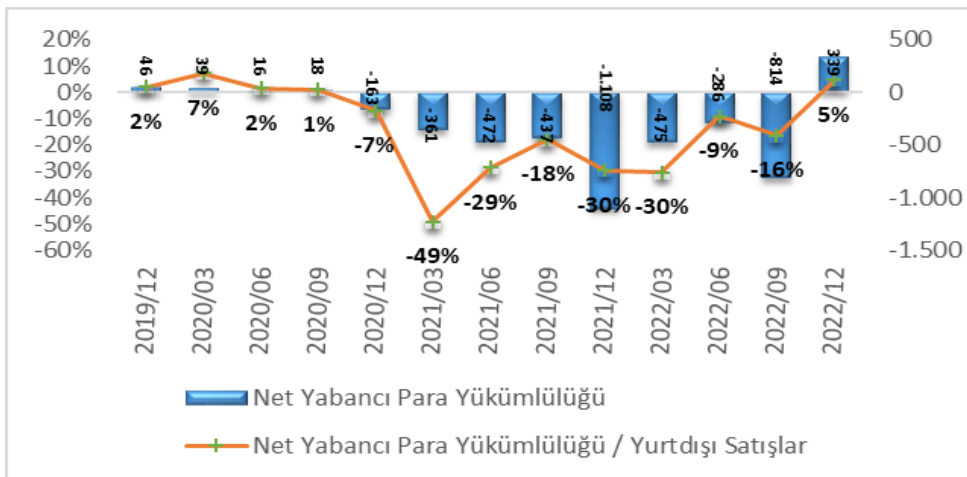
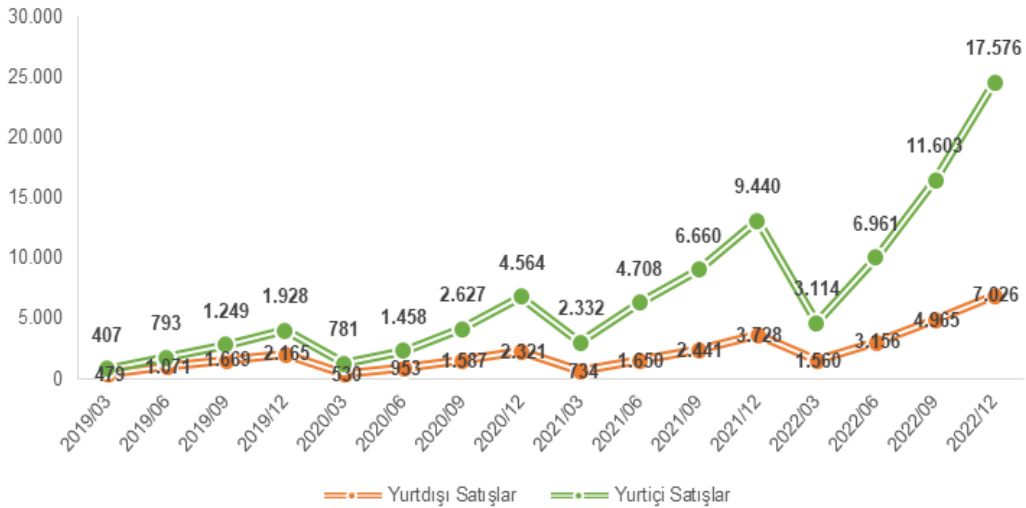
Temel Finansal Oranlar;



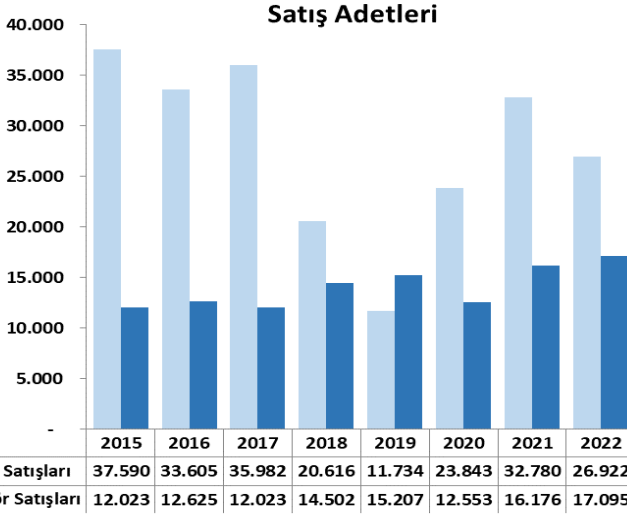
TTRAK Yabancı Para Oranları;



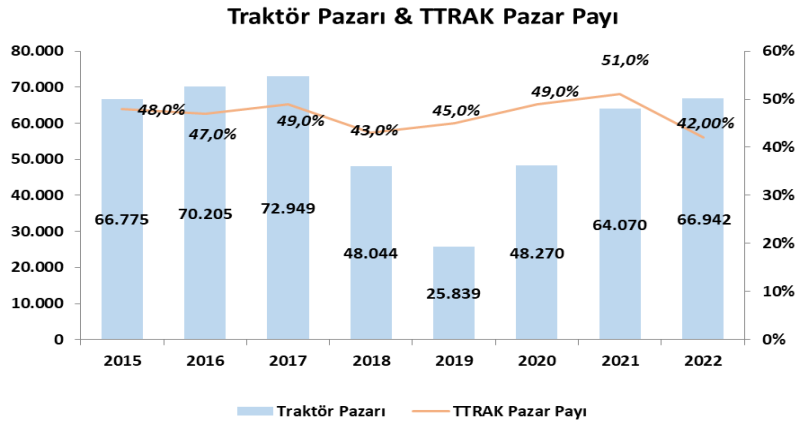
YURTDIŞI SATIŞLAR-YURTDIŞI SATIŞLAR-MN TL



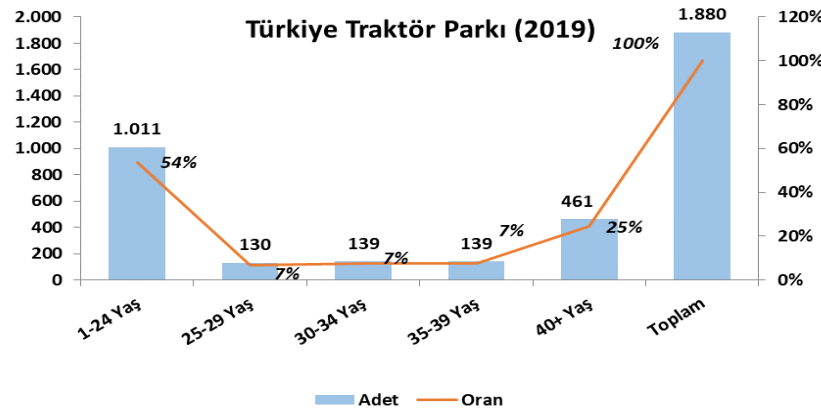
TTRAK Satış Rakamları ve Traktör Pazarı:



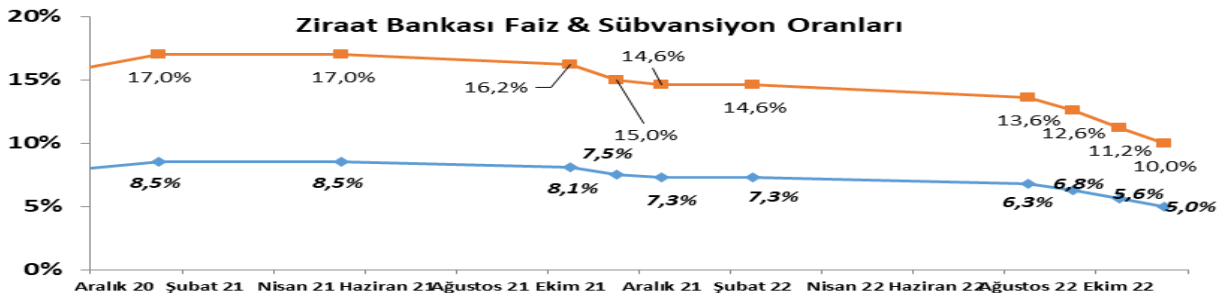
1954 yılında kurulan Türk Traktör, traktör, transmisyon ve motor üretimi gerçekleştirmektedir. Şirket, traktör ve yedek parça bayiliği ile sektörde güçlü bir dağıtım ve servis ağına sahiptir. Son 5 yılda olduğu gibi Şirket 2022 yılında da traktör pazarının lideri konumundadır. Şirket'in pazar payının önümüzdeki 5 yılda %45-50 bandında dalgalanacağını ve herhangi bir kapasite artış yatırımı gerçekleştirmeyeceğini öngörmekteyiz.



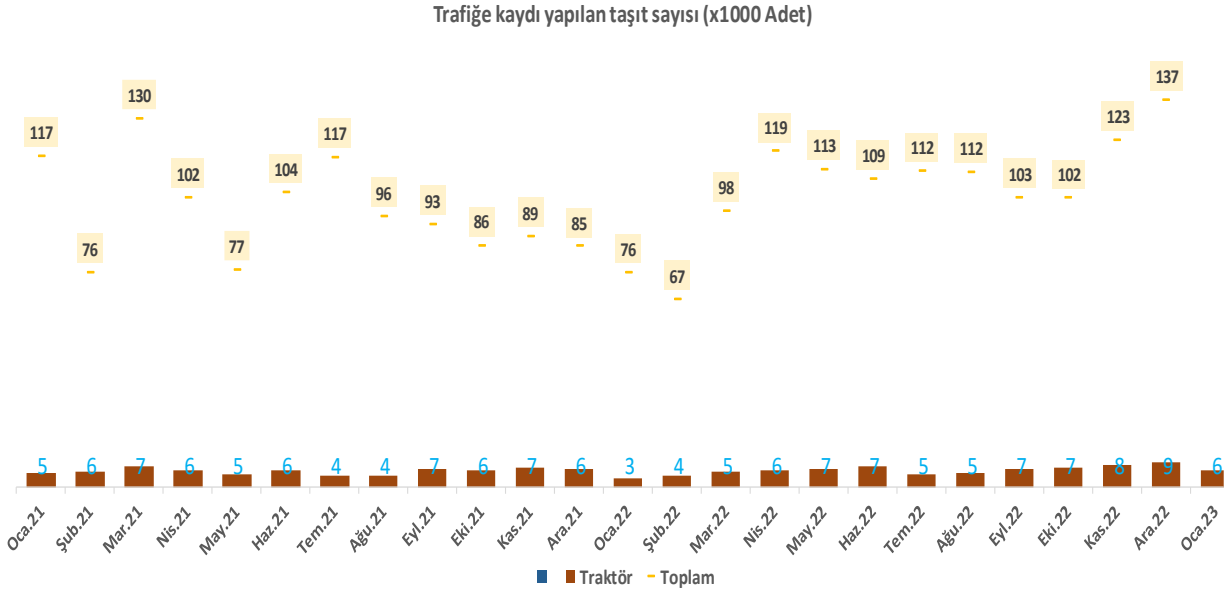
Türkiye traktör parkında halen yaş ortalamasına bakıldığında görülürken mekanik ömrünü doldurmuş traktörler düşük performansları, yüksek yakıt tüketimleri ve bakım onarım giderleri, aşırı egzoz emisyonları, yüksek gürültü düzeyleri ve düşük güvenlik standartları nedeniyle ekonomik, çevre, can ve mal kayıplarına yol açmakta ve mutlaka yenilenmeleri gerekmektedir. Türk çiftçisi dünya ile rekabet edebilmek için maliyetlerini düşürmek zorundadır.



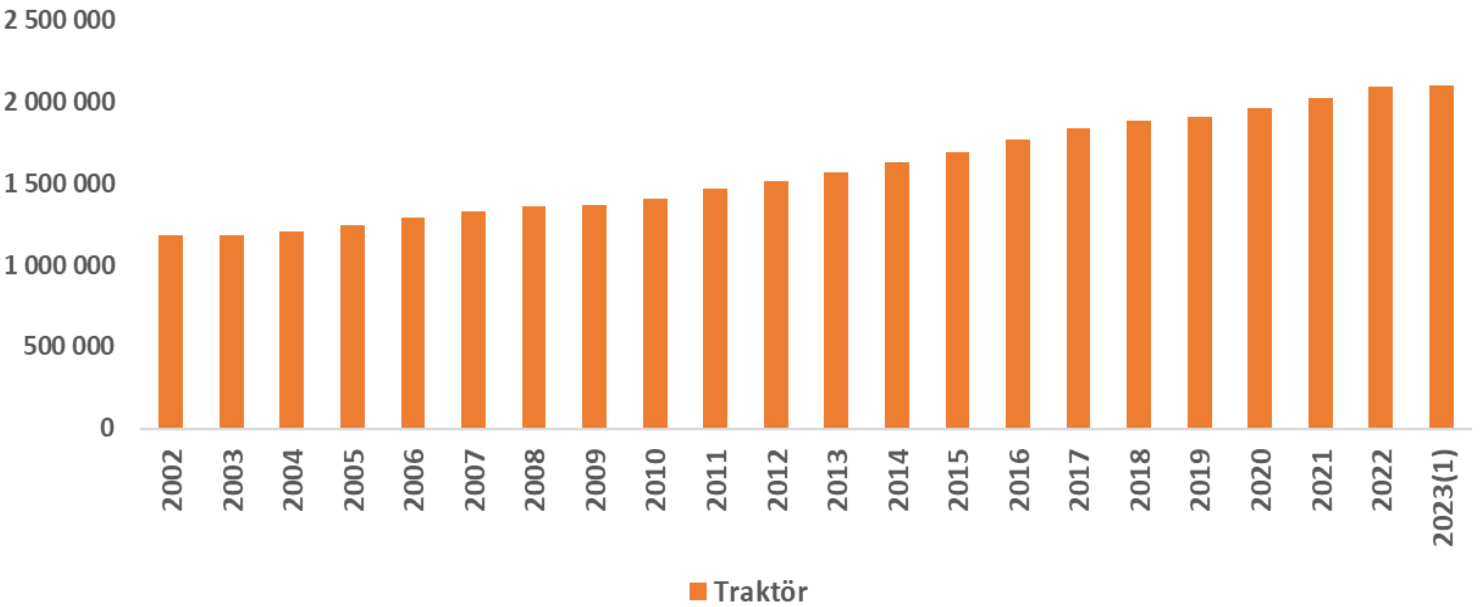
Yerli traktörler için tarım kredileri sübvansiyon kararı (%50) 2023 sonuna kadar geçerlidir. Ziraat Bankası sübvansiyon sonrası faiz oranı olan %5,0 ile rekabetçi konumdadır. Ziraat Bankası kredi kullanımını %70 civarında seyretmektedir.



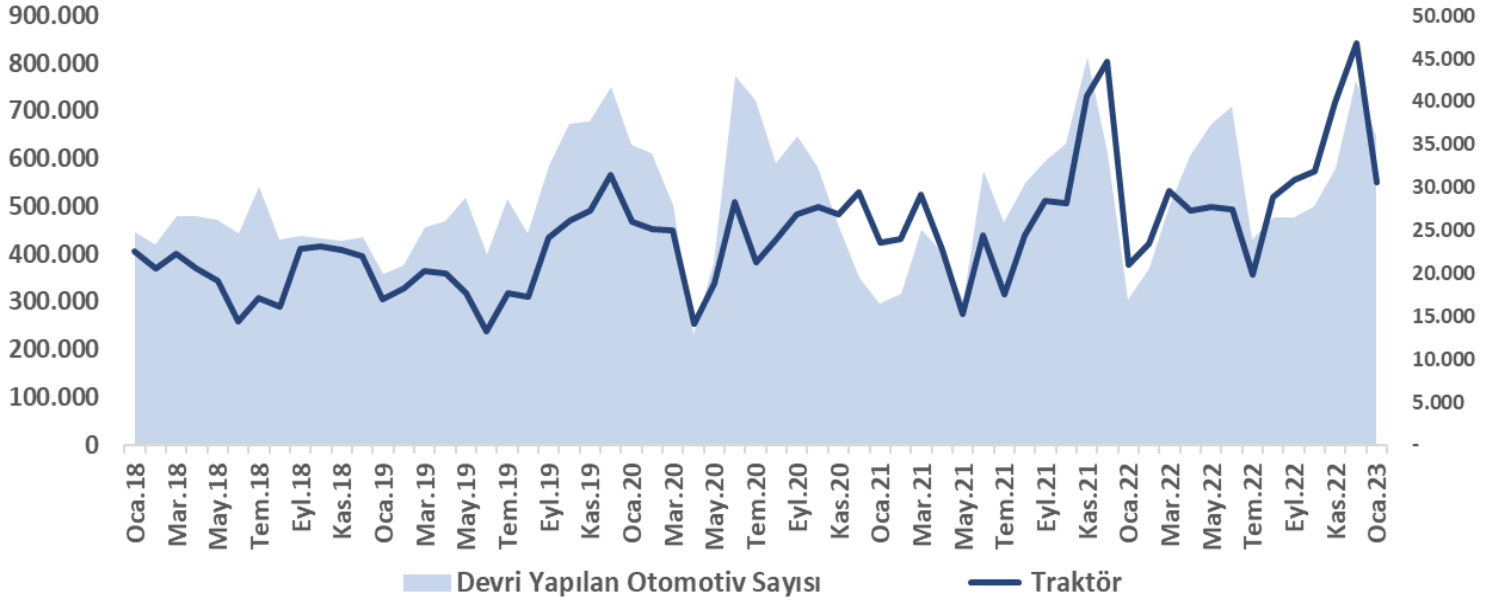
Türkiye Traktör Pazarı:



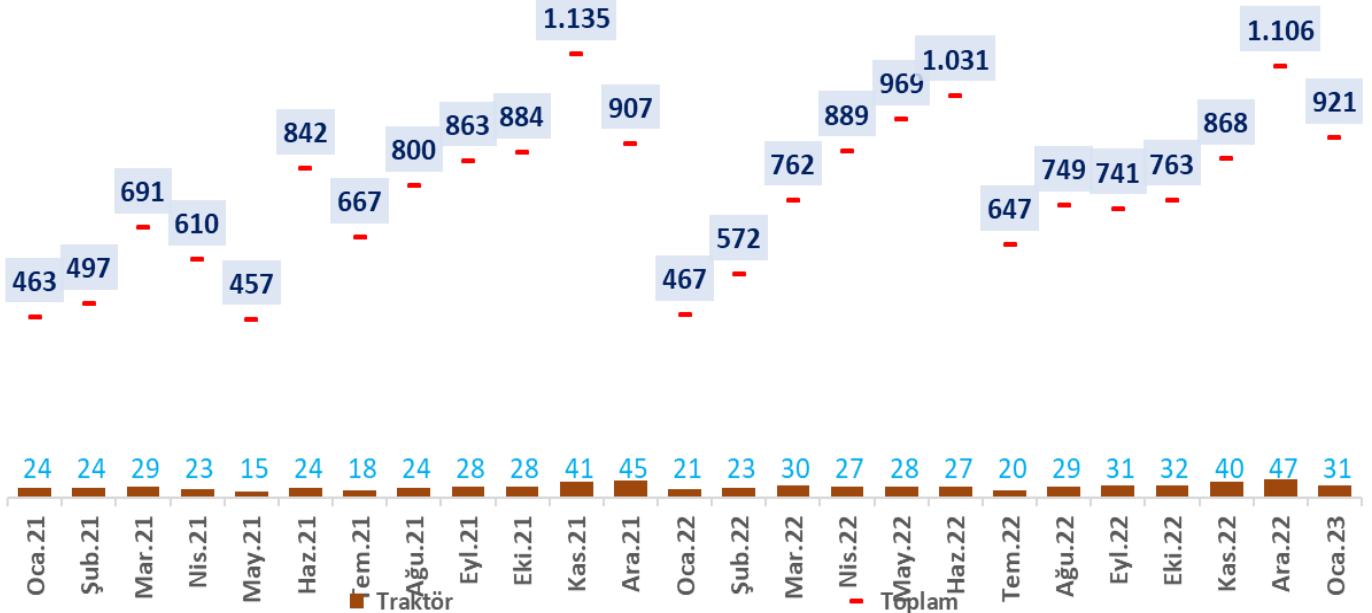
Yıllara göre motorlu kara taşıtları sayısı

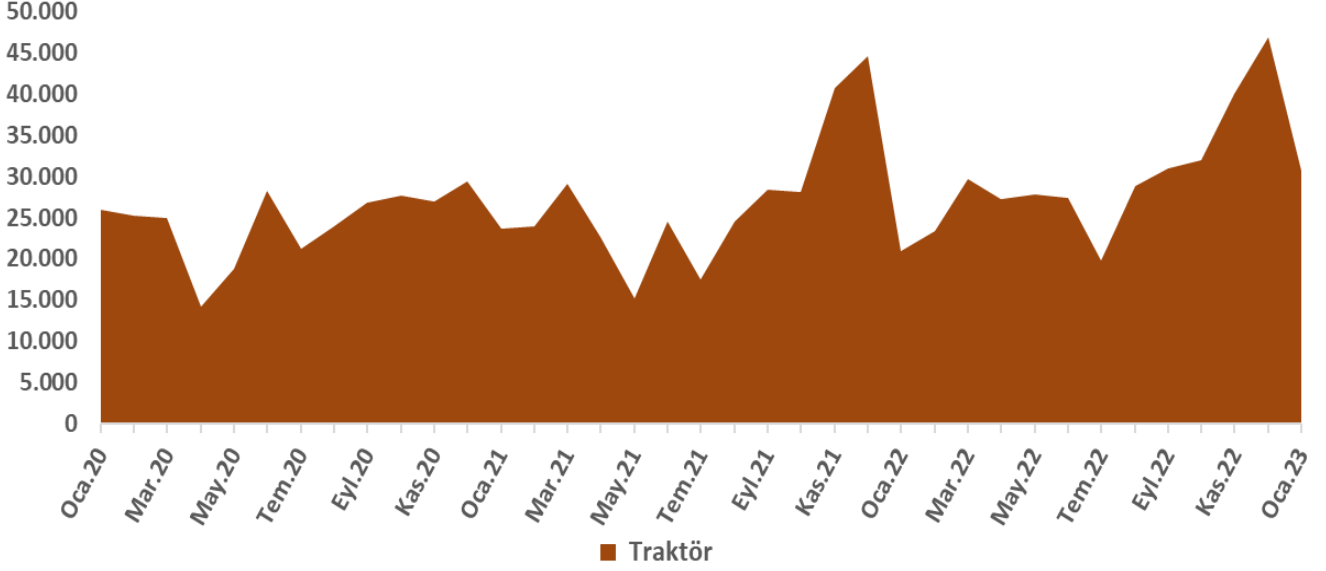
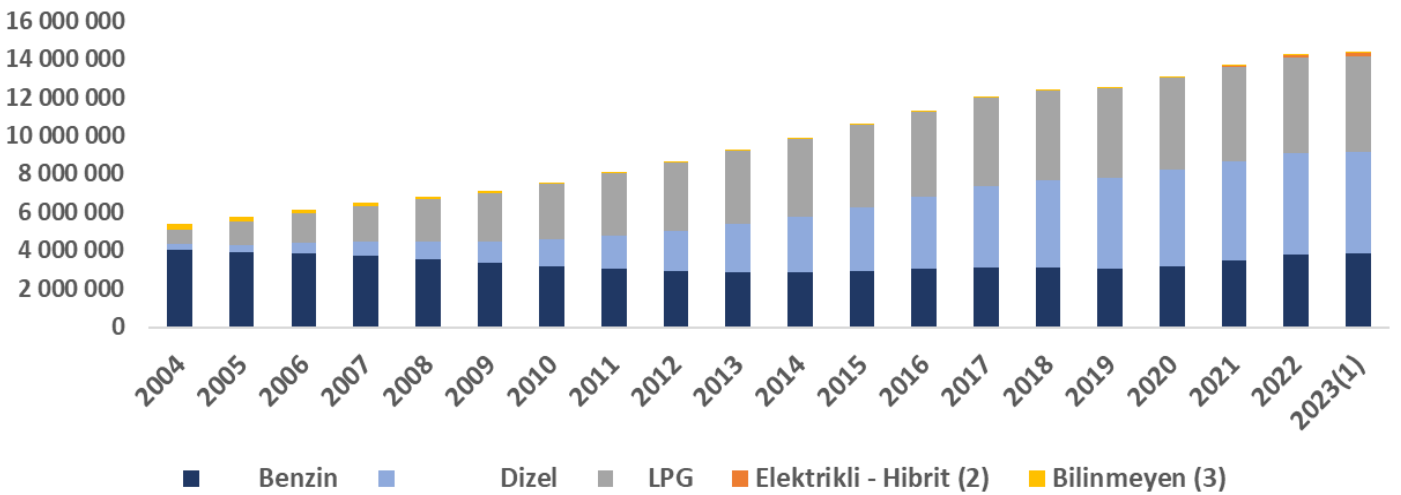


Türkiye Traktör ve Kara Taşıtları Pazarı:

Devri¹ yapılan motorlu kara taşıtları sayısı ve otomotiv pazarı²

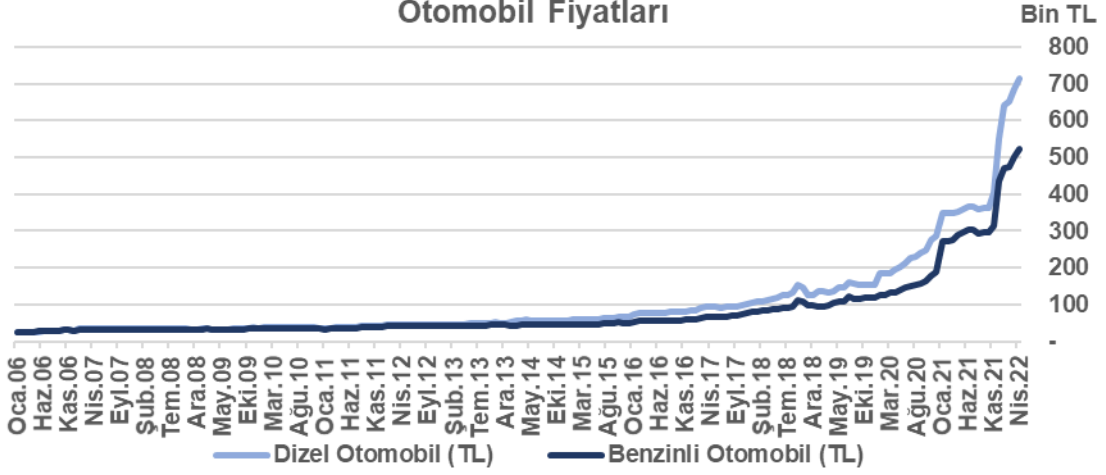
Aylara göre devri yapılan motorlu kara taşıtları sayısı (x1000 adet)



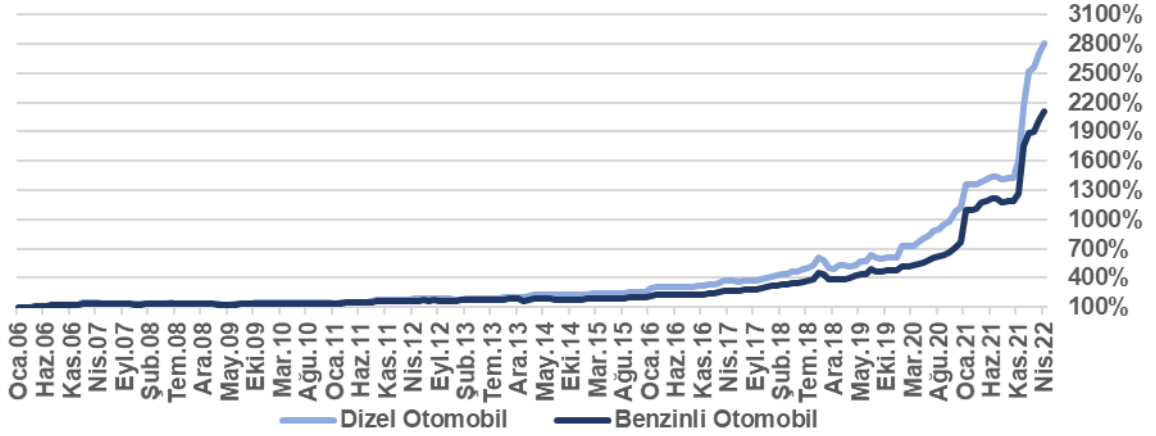
Türkiye Traktör ve Kara Taşıtları Pazarı:**Aylara göre devri yapılan motorlu kara taşıtları sayısı****Trafiğe kayıtlı otomobillerin yakıt cinsine göre dağılımı**

Türkiye Traktör ve Kara Taşıtları Pazarı:

Otomobil Fiyatları



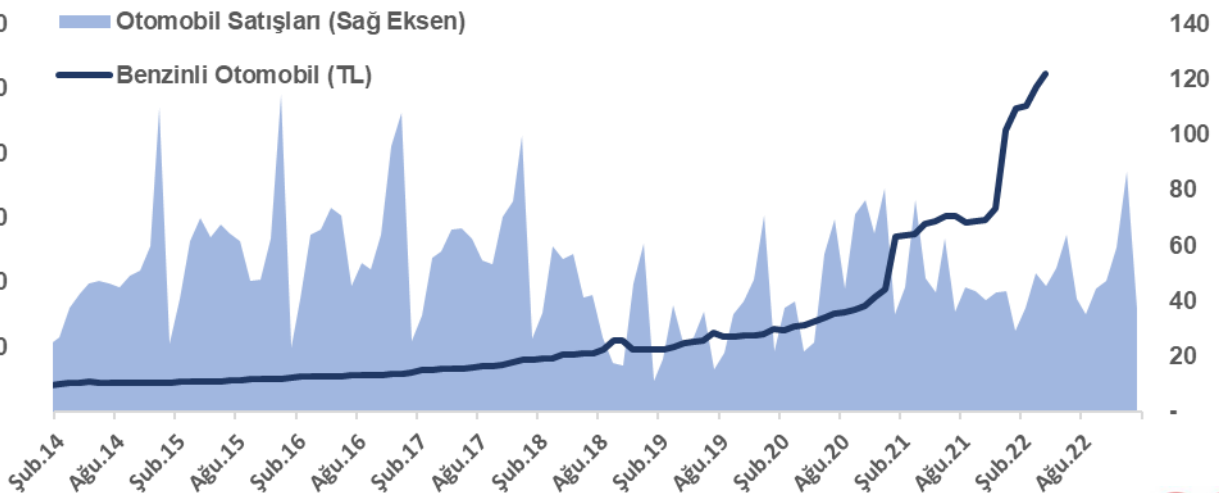
Otomobil Fiyatlarındaki Değişim (2006-2022)



Bin TL

Otomobil Fiyatları & Satışları

Bin ad.

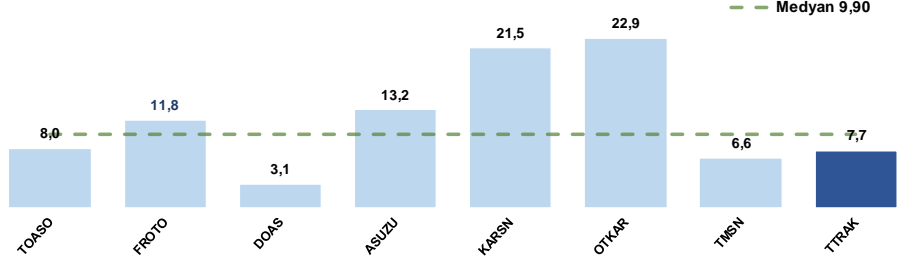


TTRAK

TTRAK Çarpanları:

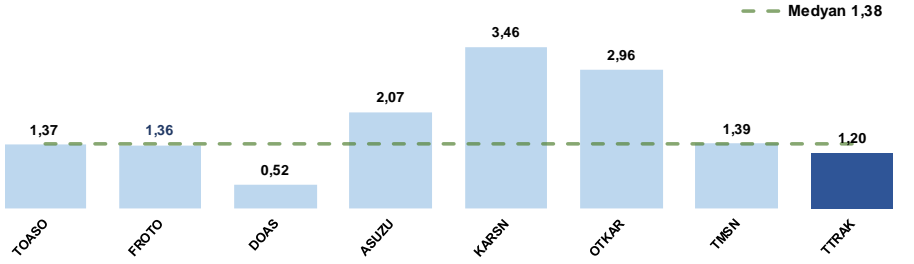
BİST100 Endeksinde işlem gören benzer şirketlerin çarpan değerlerini baz aldığımızda TTRAK, sektör ortalamasının altında FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görüyor.

Otomotiv Sektörü 03.04.23 Tarihli FD/FAVÖK Değerleri



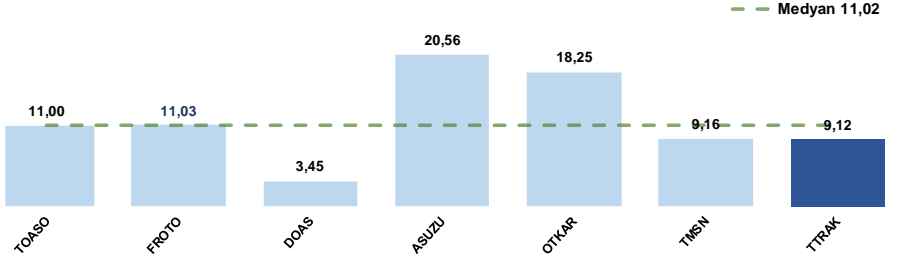
TTRAK, sektör ortalamasının altında FD/CİRO çarpanıyla işlem görüyor.

Otomotiv Sektörü 03.04.23 Tarihli FD/CİRO Değerleri



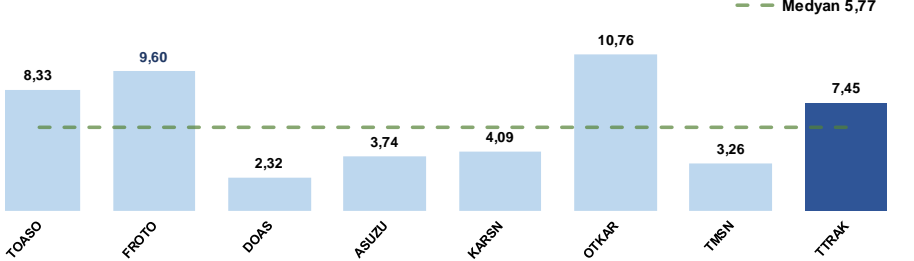
TTRAK, sektör ortalamasına paralel Fiyat/Kazanç çarpanıyla işlem görüyor.

Otomotiv Sektörü 03.04.23 Tarihli Fiyat/Kazanç Değerleri



TTRAK, sektör ortalamasının üzerinde PD/DD çarpanıyla işlem görüyor.

Otomotiv Sektörü 03.04.23 Tarihli PD/DD Değerleri



(Çarpan değerleri 2022/12 dönemi ve 03.04.2023 tarihi itibarıyla hesaplanmıştır.)

Kaynak: BMD & Finnet

Sektör Çarpanları: 03.04.2023 itibari ile veriler hesaplanmıştır

PD/ DD	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	3.04.2023
DOAS	1,7	2,8	2,2	3,7	2,3
TOASO	3,1	3,8	6,6	7,3	8,3
FROTO	5,3	6,3	8,2	8,6	9,6
OTKAR	6,0	7,6	5,7	11,8	10,8
TTRAK	3,9	6,8	5,8	9,7	7,5

FD/FAVÖK	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	3.04.2023
DOAS	6,5	4,9	3,9	5,1	3,1
TOASO	5,9	6,4	7,2	7,0	8,0
FROTO	8,3	8,4	9,3	10,7	11,8
OTKAR	10,2	13,4	11,2	24,7	22,9
TTRAK	9,7	8,7	6,6	10,1	7,7

F/K	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	3.04.2023
DOAS	27,6	6,1	4,1	5,5	3,5
TOASO	9,1	9,5	11,5	9,7	11,0
FROTO	12,7	10,5	9,5	9,9	11,0
OTKAR	10,9	12,4	8,2	20,1	18,3
TTRAK	26,4	12,6	9,0	11,9	9,1

FD/Net Satışlar	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	3.04.2023
DOAS	0,39	0,43	0,38	0,86	0,52
TOASO	0,77	0,82	1,40	1,20	1,37
FROTO	0,71	0,89	1,24	1,23	1,36
OTKAR	1,81	3,09	2,27	3,20	2,96
TTRAK	0,95	1,47	0,99	1,57	1,20

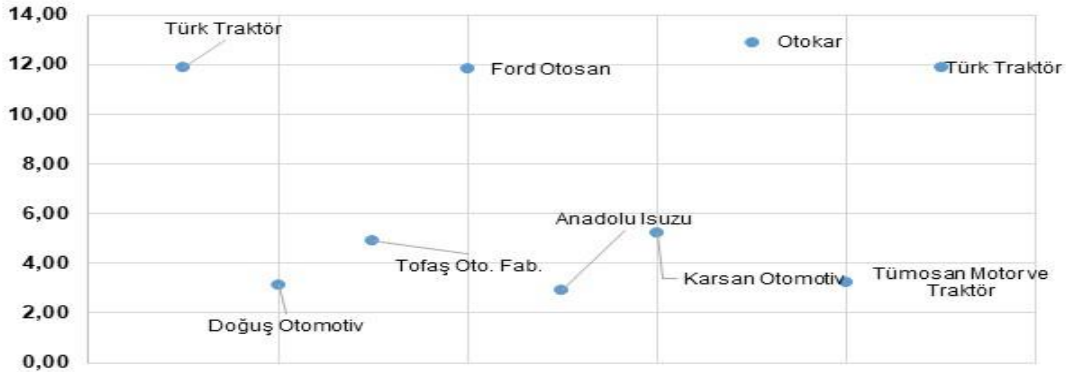
Hisse Başına Kar	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022
DOAS	0,61	0,34	4,72	10,60	35,56
TOASO	2,66	2,96	3,57	6,56	17,12
FROTO	4,80	5,58	11,95	25,08	53,04
OTKAR	6,85	14,65	25,76	43,40	51,63
TTRAK	4,50	2,10	14,55	24,77	55,67

Özsermaye Karlılığı	2018/12	2019/12	2020/12	2021/12	2022/12
DOAS	10%	6%	59%	70%	98%
TOASO	37%	37%	41%	64%	100%
FROTO	44%	46%	72%	102%	118%
OTKAR	49%	68%	75%	83%	69%
TTRAK	34%	16%	70%	76%	104%

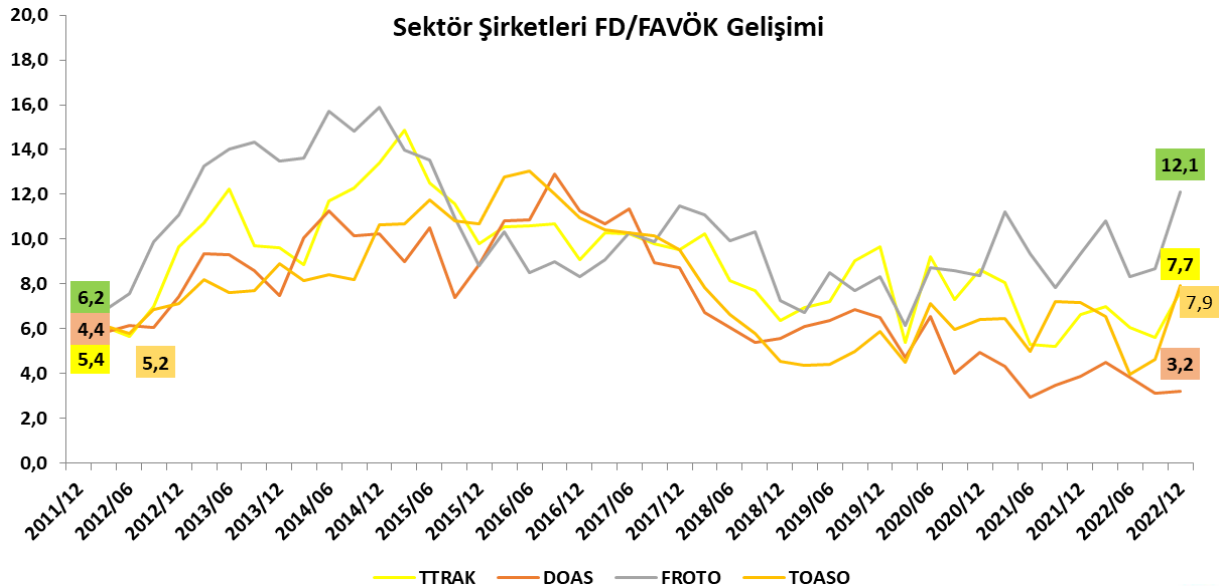
Net Borç/FAVÖK	2018/12	2019/12	2020/12	2021/12	2022/12
DOAS	3,96	3,01	1,06	-0,16	-0,36
TOASO	1,20	0,45	0,81	0,63	-0,38
FROTO	1,09	0,90	-0,01	0,52	1,41
OTKAR	2,36	1,34	1,99	1,90	4,68
TTRAK	2,73	1,74	-0,56	-0,25	-0,28

FK/Net Kar büyümesi	2018/12	2019/12	2020/12	2021/12	2022/12
DOAS	0%	0%	0%	3%	1%
TOASO	171%	80%	47%	14%	7%
FROTO	80%	77%	9%	9%	10%
OTKAR	20%	10%	16%	12%	96%
TTRAK	0%	0%	2%	13%	7%

Son 2 Yıl PD/DD Ortalama Değerleri Değerlemede Kullanılan Şirketler

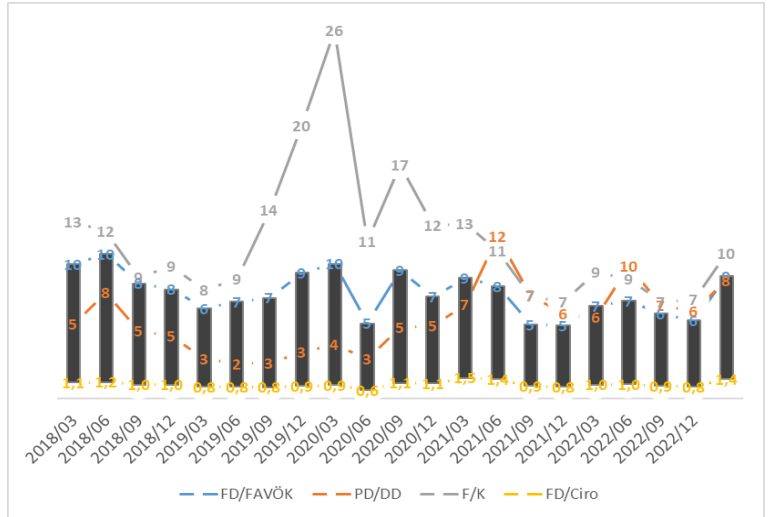
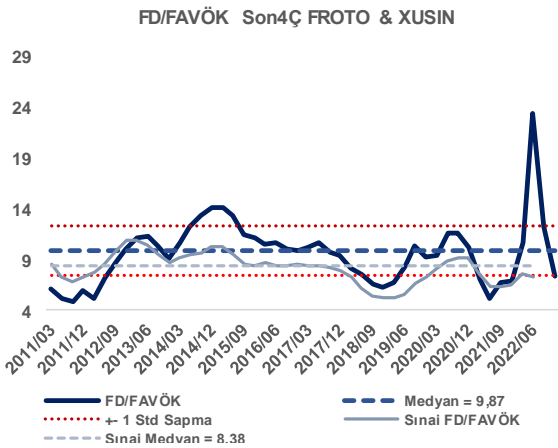
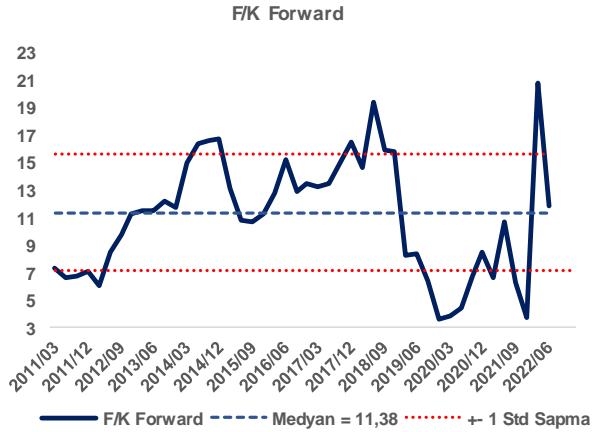
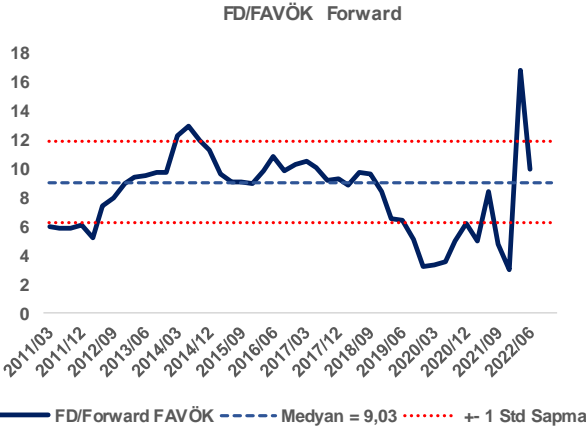
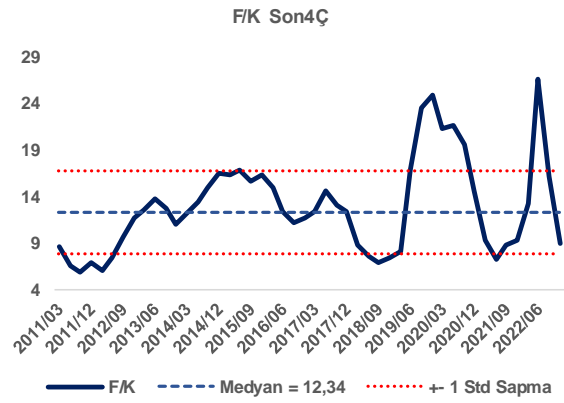
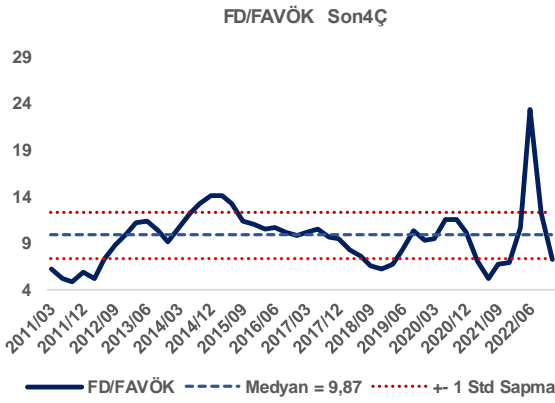


Sektör Şirketleri FD/FAVÖK Gelişimi



TTRAK

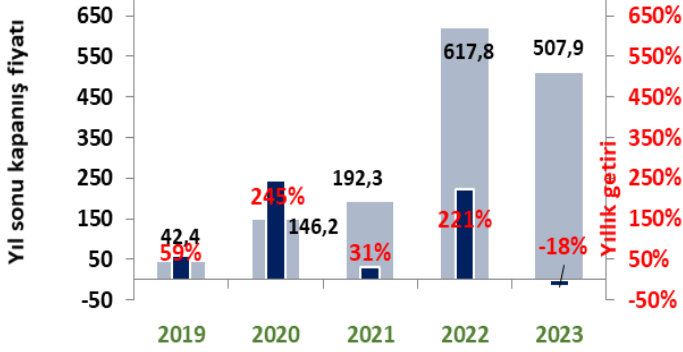
TTRAK Çarpanları:



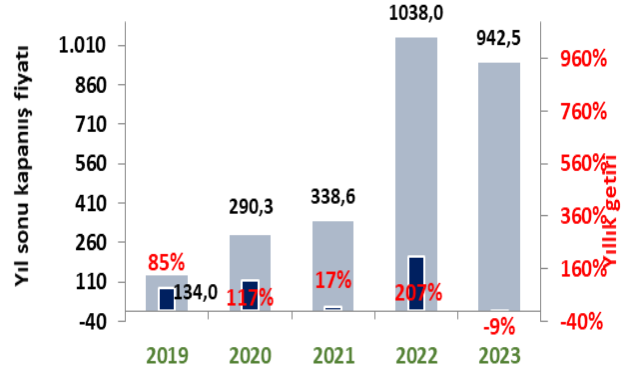
TTRAK

Sektörel Performans (3 Nisan 2023 İtibari ile);

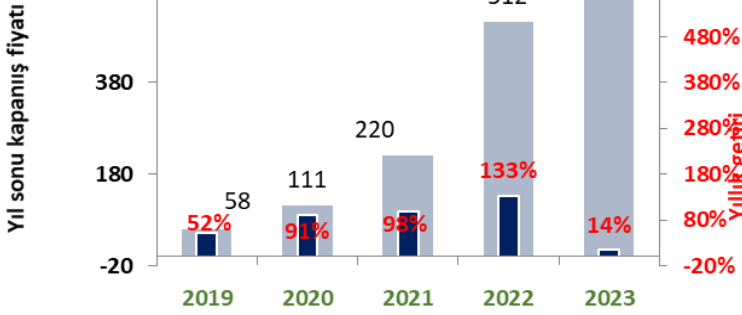
TTRAK



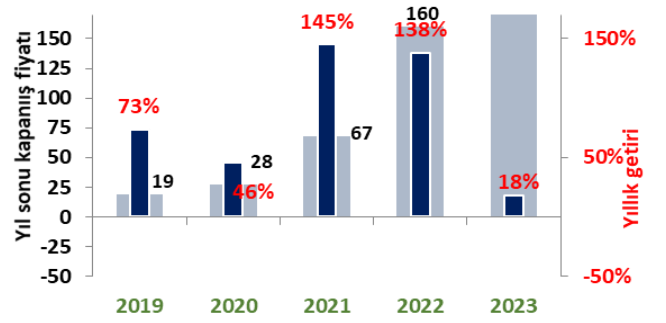
OTKAR



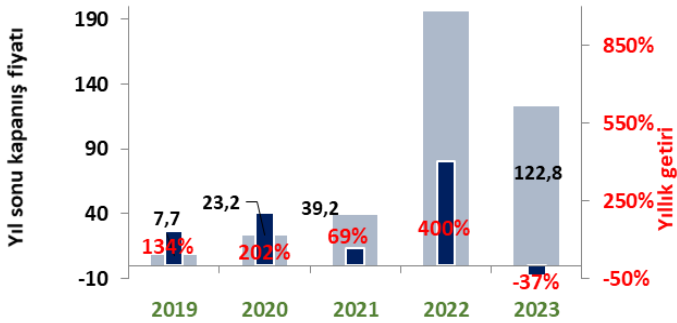
FROTO



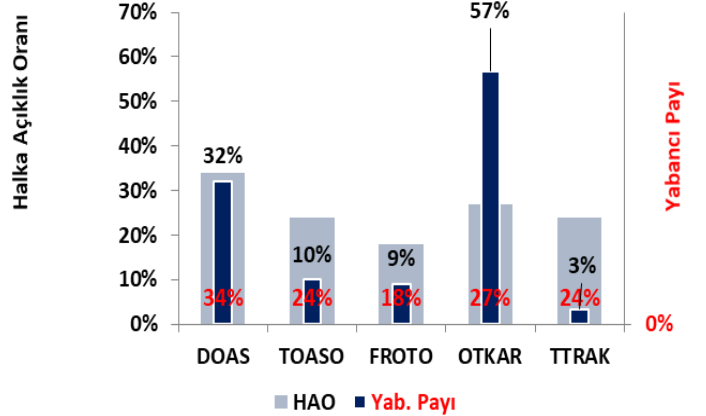
TOASO



DOAS



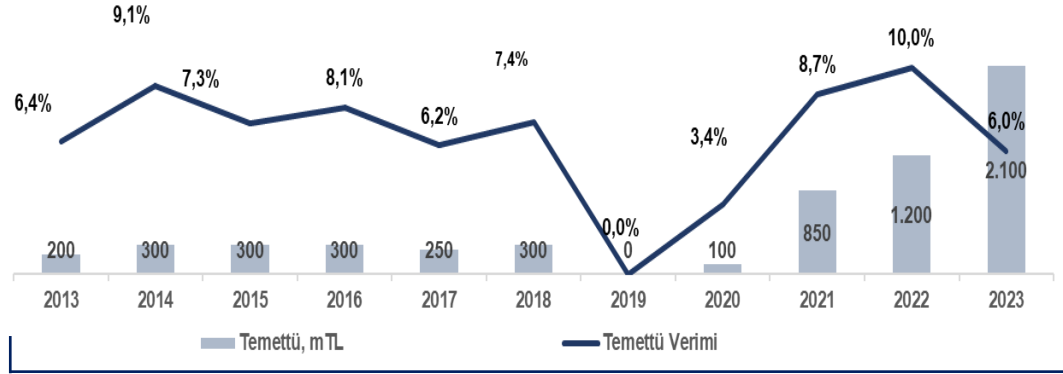
HAO&Yab. Payı



TTRAK

Temettü Ödeme Detayı:

Dalgali seyreden temettü verimi 2021 yılında %8,7 olurken 2023 yılında dağıtılan 2.100 mTL temettü ile %6 hesaplanmaktadır.

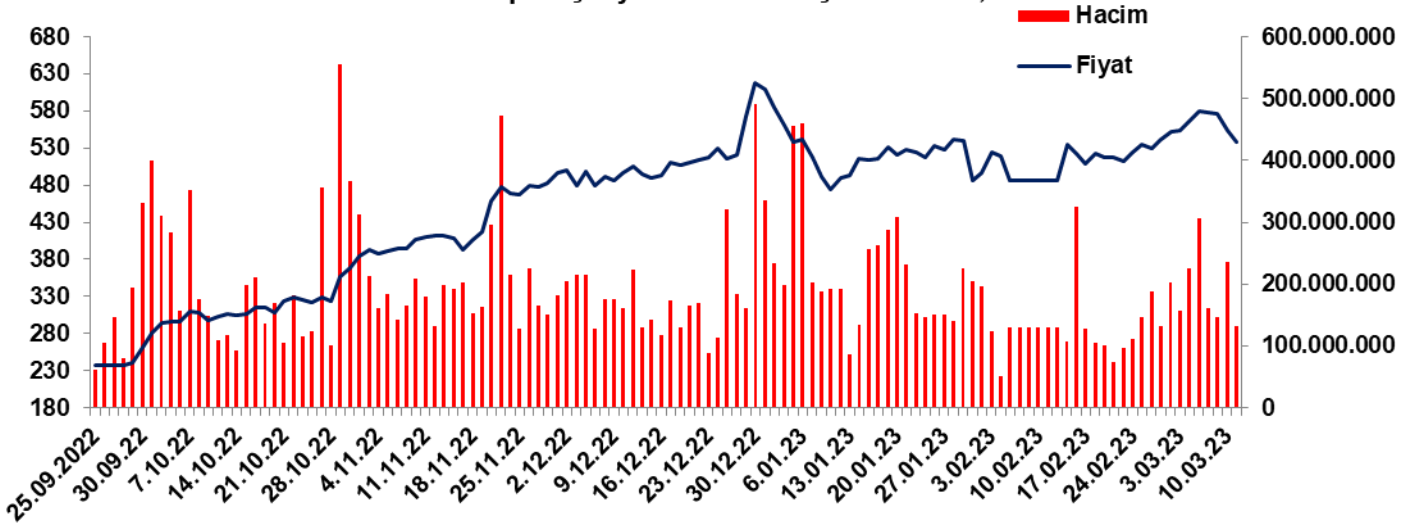


Kaynak: BMD & Finnet

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Hisse Başı Temettü (Brüt)	3,75	3,75	5,62	5,62	5,62	4,68
Hisse Başı Temettü (Net)	3,19	3,19	4,78	4,78	4,78	3,98
Hisse fiyatı	17,18	27,99	29,18	44,49	49,67	54,34
Temettü Verimi (Net)	9,4%	5,5%	8,6%	6,2%	6,9%	5,9%
Temettü Açıklama Tarihi	17.02.2012	22.02.2013	20.02.2014	30.09.2015	1.03.2016	22.02.2017
Temettü Taksit Sayısı	1	1	1	2	1	1

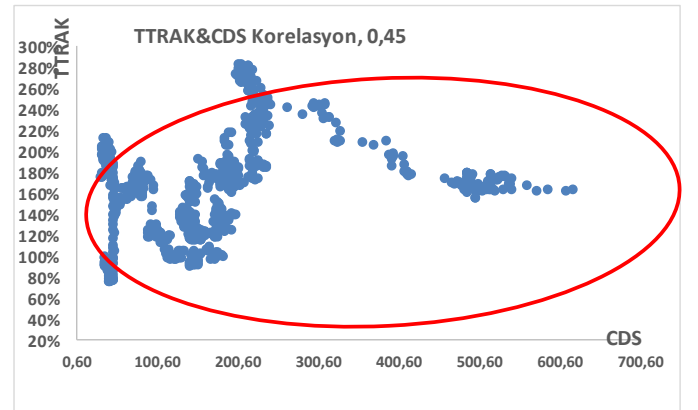
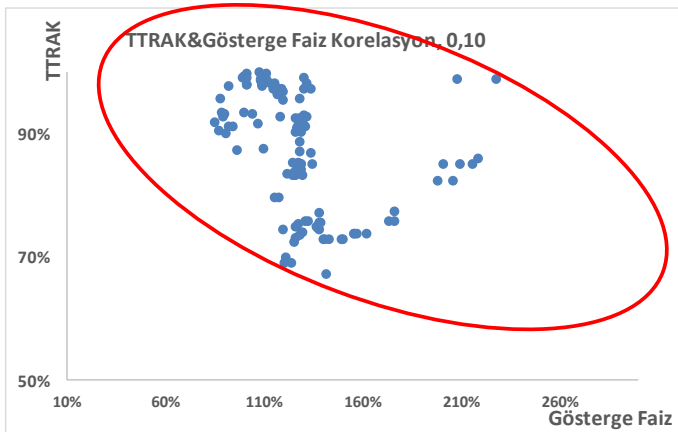
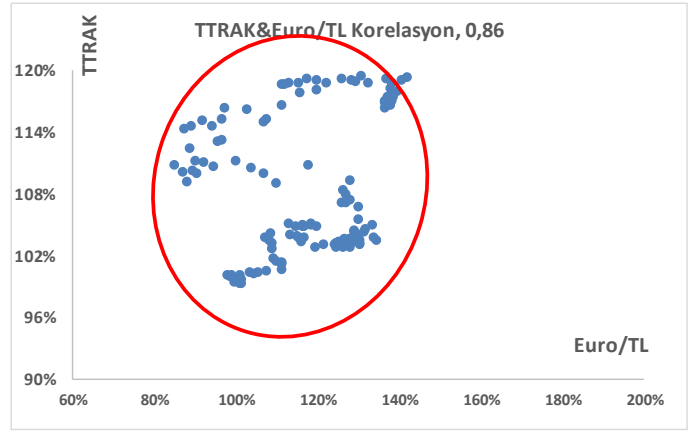
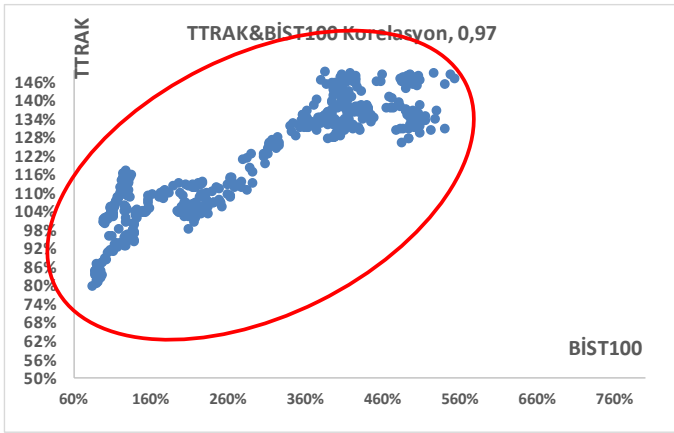
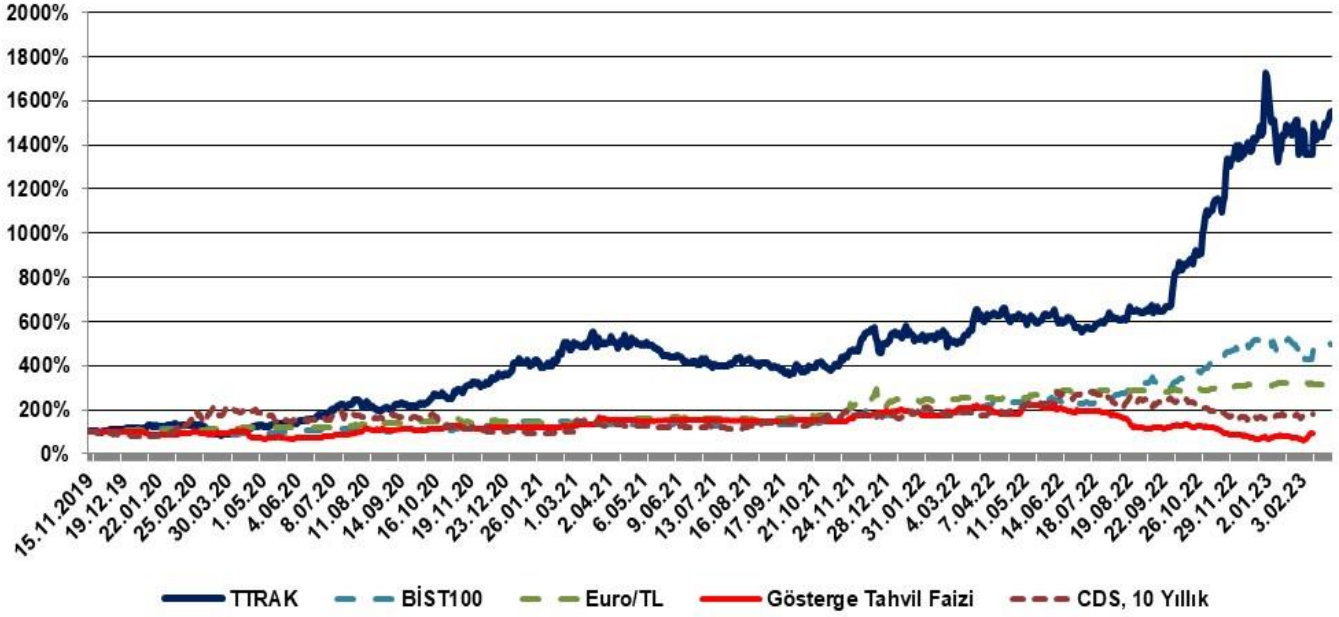
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Hisse Başı Temettü (Brüt)	5,62	5,62	1,87	15,93	22,48	39,35
Hisse Başı Temettü (Net)	4,78	4,78	1,59	13,54	20,24	35,41
Hisse fiyatı	53,32	507,90	45,64	148,40	186,61	518,55
Temettü Verimi (Net)	7,0%	0,0%	3,2%	8,2%	9,6%	5,7%
Temettü Açıklama Tarihi	13.02.2018	0.01.1900	10.02.2020	10.02.2021	14.02.2022	6.02.2023
Temettü Taksit Sayısı	1	0	1	1	1	1

TTRAK Kapanış Fiyatı & Günlük İşlem Hacmi, TL



TTRAK Temel Değişkenler Duyarlılığı:

Faiz, CDS, Euro, BİST100 ve TTRAK Fiyat Gelişimi, 20.05.2019=%100



TTRAK Temel Rasyolar:

Likidite Rasyoları	2017/12	2018/12	2019/12	2020/12	2021/12	2022/12	Referans
Cari Oran	1,79	2,00	1,77	1,81	1,47	1,26	1,0-1,5
Likidite Oranı	1,28	1,00	1,19	1,38	0,95	0,86	0,8-1,0
Alacak Gün Süresi (Gün)	70	42	45	47	32	27	Sektör
Stok Gün Süresi (Gün)	59	124	71	64	55	59	Sektör
Ticari Borç Gün Süresi (Gün)	76	59	68	109	76	80	Sektör
Etkinlik Süresi (Gün)	54	107	47	2	11	5	Sektör
İşletme Sermayesi (TL)	654	1.021	490	188	594	792	Sektör
İşletme Sermayesi/Net Satışlar	15,5%	26,1%	12,9%	3,0%	16,5%	11,0%	Sektör

Borçluluk Oranları	2017/12	2018/12	2019/12	2020/12	2021/12	2022/12	Referans
Toplam Borçlar/Toplam Aktifler	72,8%	78,9%	73,8%	68,6%	66,4%	73,6%	Sektör
Kısa Vad. Fin. Borç/Özkaynak	35,8%	72,0%	52,0%	17,5%	28,3%	91,1%	<100%
FAVÖK/Finansal Giderler	3,8	2,7	2,1	16,9	2,0	5,0	>3
Net Borç/FAVÖK	1,4	2,7	1,7	-0,6	-0,8	-0,8	<4
Net Borç/Özkaynak	0,9	2,1	0,9	-0,4	-0,2	-0,3	Sektör
Net Borç/Piyasa Değeri	0,2	0,7	0,2	-0,1	0,0	0,0	Sektör
Kısa Vad. Yab. Borç/Pasif	40%	35%	38%	44%	55%	67%	Sektör
Uzun Vad. Yab. Borç/Pasif	33%	44%	36%	25%	11%	7%	Sektör
Özkaynak/Pasif	27%	21%	26%	31%	34%	26%	Sektör
Toplam Borçlar/Özkaynaklar	268%	375%	282%	219%	198%	279%	Sektör
Finansal Borçlar/Toplam Borçlar	55%	73%	65%	41%	28%	38%	Sektör

Karlılık Oranları	2017/12	2018/12	2019/12	2020/12	2021/12	2022/12	Referans
Brüt Marj	17,3%	18,3%	14,4%	21,0%	19,2%	22,2%	Sektör
Esas Faliyet Marjı	10,0%	10,5%	6,5%	14,9%	19,2%	22,2%	Sektör
FAVÖK Marjı	11,7%	12,7%	9,8%	16,9%	15,0%	16,4%	Sektör
Net Kar Marjı	7,6%	6,1%	2,9%	12,4%	13,7%	18,8%	Sektör
Özkaynak Karlılığı	42,3%	36,8%	14,6%	53,9%	95,9%	149,4%	Getirisi
Aktif Karlılık	11,5%	7,8%	3,8%	16,9%	32,2%	39,4%	Sektör
Faiz Gid./Net Satış	3,0%	4,8%	4,8%	1,0%	7,7%	3,3%	<%3
Faaliyet Gideri	7,3%	7,8%	7,9%	6,1%	15,6%	16,2%	Sektör

Karlılık Oranları	2017/12	2018/12	2019/12	2020/12	2021/12	2022/12	Referans
Brüt Marj	17,3%	18,3%	14,4%	21,0%	18,3%	20,0%	Sektör
FAVÖK Marjı	11,7%	12,7%	9,8%	16,9%	14,9%	15,6%	Sektör
Net Kar Marjı	7,6%	6,1%	2,9%	12,4%	11,4%	13,6%	Sektör
Satış Büyümesi		-7,3%	-2,6%	64,0%	86,5%	87,5%	Sektör
FAVÖK Büyümesi		1,2%	-25,1%	183,5%	63,9%	96,6%	Sektör
Net Kar Büyümesi		-25,1%	-53,4%	593,9%	70,3%	124,7%	Sektör
Brüt Kar Büyümesi		-1,9%	-23,5%	138,4%	63,1%	104,7%	Sektör

Yatırım Rasyoları	2017/12	2018/12	2019/12	2020/12	2021/12	2022/12	Referans
Dönen Varlık/Aktif	71,6%	69,9%	66,4%	79,9%	80,8%	83,9%	Sektör
Duran Varlık/Aktif	28,4%	30,1%	33,6%	20,1%	19,2%	16,1%	Sektör
Stok/Aktif	20,3%	35,1%	21,7%	19,0%	28,5%	26,2%	Sektör
Stok /Dönen varlık	28,4%	50,1%	32,6%	23,7%	35,2%	31,2%	Sektör
Maadi Duran Varlık/Aktif	17,8%	19,1%	20,1%	12,1%	10,3%	6,7%	Sektör
Ticari Alacak/Aktif	29,1%	14,5%	16,0%	17,3%	20,7%	15,2%	Sektör

DUPONT	2017/12	2018/12	2019/12	2020/12	2021/12	2022/12	Referans
Aktif / Özkaynak	3,68	4,75	3,82	3,19	2,98	3,79	
Net Satış/ Aktif	151,1%	126,4%	130,5%	136,0%	58,9%	52,3%	
Net Kar / Satış	7,6%	6,1%	2,9%	12,4%	13,7%	18,8%	
Özsermaye Karlılığı	42,3%	36,8%	14,6%	53,9%	24,0%	37,4%	

TTRAK

Güçlü Yanlar

- ✓ Artan gıda fiyatları ve nüfusla birlikte tarımın öneminin hükümetler tarafından daha net anlaşılmasıyla sektöre yönelik devlet teşviklerinin artması
- ✓ Hedeflenen verimlilik artışına önemli katkı sağlayacak olan yüksek teknolojiye sahip zirai ekipman ve traktörlerin satışının Türk Traktör'ün karlılığını pozitif yönde etkileyecek olması.
- ✓ Traktör mekanik ömrünün 24 yıl olduğu düşünülürse traktör pazarında teorik yenileme rakamının yıllık 55-60 bin adet traktör olduğu görülmektedir. Yenilenme sağlanmış olsa dahi Türkiye hektar başına traktör adedinde Avrupa'nın gerisinde kalmaya devam edecektir.
- ✓ Global bazda yaşanan ekonomik kriz nedeniyle alım taleplerinin ertelenmesi sonucunda 2022 yılında bir daralma görülmüştür. 2022 yılı sonrasında yüksek bir büyüme ve sektör şirketlerinin karlılığının hızlı bir artış göstermesini beraberinde getirebilecektir.
- ✓ Küresel bir marka olan CNH'in know-how ve kredibilitesi Türk Traktör için önemli bir avantaj olarak görülmektedir.
- ✓ Yurtiçi hammadde tedarikini euro cinsinden yapan Şirket için yurtdışı satışlarında euronun değer kazanması gelirlerini artıracaktır.
- ✓ Buna karşın finansal borçların önemli bir kısmının TL cinsinden olduğu düşünülürse bu durum Şirket'in finansman gelir giderlerini kontrol etmesini sağlamaktadır.

Zayıf Yanlar

- ✓ Şirket'in orta vadede hikaye oluşturabilecek büyük bir yatırım planının olmaması
- ✓ Türk traktör pazarı ekonomik büyümeye son derece duyarlı bir yapıya sahiptir. Ekonominin daraldığı zamanlarda daha keskin küçülen sektör GSYH'nın büyümesi halinde daha olumlu bir performans göstermektedir. 2023 yılında ekonominin beklentiler dahilinde büyümemesi sektöre olumsuz yansiyabilir.
- ✓ Bilançoda varlıkların önemli bir kısmının stok ve alacaklardan oluştuğu görülmektedir. Alacak ve stok gün sayılarının yüksek seyri Şirket için olumsuz bir algı yaratabilir.
- ✓ Tarımsal nüfusun yüksekliği geçmiş yıllarda olduğu gibi çiftçilerin tarım makinelerine daha az yatırım yapmalarına neden olabilir.
- ✓ Cari yılda faizlerin beklenmedik bir şekilde yükselmesi ertelenmiş talebin ortaya çıkmasına engel olabilir.
- ✓ Ürün bazlı fiyatlara ulaşamaması değerlendirme için bir risk unsuru olarak görülebilir.

BMD Araştırma
BMDArastirma@bmd.com.tr

Bizim Menkul Değerler A.Ş.
Araştırma Bölümü
Email : arastirma@bizimmenkul.com.tr
Telefon : 0216-547-13-52

Endekse Göre Getiri Tanımlamaları

Endeksin Üzerinde Getiri	Hisse Senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BİST100* Endeksinin getirisinin üzerinde olması beklenmektedir.
Endekse Paralel Getiri	Hisse Senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BİST100* Endeksinin getirisine yakın olması beklenmektedir.
Endeksin Altında Getiri	Hisse Senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BİST100* Endeksinin getirisinin altında olması beklenmektedir.

* BİST100 için önümüzdeki 12 aylık getiri beklentimiz mevcut finansal koşullarda %21 seviyesindedir.

Önemli Uyarı

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.

Burada yer alan bilgiler Bizim Menkul Değerler A.Ş. (BMD) tarafından okuyucuyu bilgilendirme amacı ile BMD'nin güvenilir olduğunu düşündüğü yayımlanmış bilgilerden ve veri kaynaklarından derlenerek hazırlanmıştır. Kullanılan bilgilerin hatasızlığı ve/veya eksiksizliği konusunda BMD hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. BMD Araştırma raporları şirket içi ve dışı dağıtım kanalları aracılığıyla tüm BMD müşterilerine eşzamanlı olarak dağıtılmaktadır. Ayrıca, Burada yer alan tahmin, yorum ve tavsiyeler dokümanın yayınlandığı tarih itibarıyla geçerlidir. BMD Araştırma Bölümü daha önce hazırladığı ya da daha sonra hazırlayacağı raporlarda bu raporda sunulan görüş ve tavsiyelerden farklı ya da bu raporda sunulan görüş ve tavsiyelerle çelişen başka raporlar yayımlayabilir. Çelişen fikir ve tavsiyeler bu raporu hazırlayan kişilerden farklı zaman dilimlerine işaret ediyor, farklı analiz yöntemlerini içeriyor ya da farklı varsayımlarda bulunuyor olabilir. Böyle durumlarda, BMD'nin bu raporlardaki tavsiye ve görüşlerle çelişen diğer BMD Araştırma Bölümü raporlarını okuyucunun dikkatine sunma zorunluluğu yoktur. BMD ve ilişkili olduğu firmalar bu raporda adı geçen pay senetlerinde pozisyon sahibi olabilir ve/veya raporun yayınlanma tarihinden sonra işlem yapabilir. Ayrıca yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle BMD ve/veya diğer ilişkili firmalarının iş ilişkisi içerisinde olabileceğini kabul ederler.

Bu çalışma kesinlikle tekrar çıkarılmak, çoğaltılmak, kopyalanmak ve/veya okuyucudan başkasına dağıtılmak üzere hazırlanmamıştır ve BMD Araştırma Bölümü'nün izni olmadan kopyalanamaz ve çoğaltılıp dağıtılamaz. Okuyucuların bu raporun içeriğini oluşturan yatırım tavsiyeleri, tahmin ve hedef fiyat değerlemeleri de dahil olmak üzere tüm yorum ve çıkarımların, BMD Araştırma Bölümü'nün izni olmadan başkalarıyla paylaşmamaları gerekmektedir. BMD bu araştırma raporunu yayınlamaya, müşterilerine ve gerekli yatırım profesyonellerine dağıtmaya yetkilidir. BMD Araştırma Bölümü gerekli olduğunda düzenli olarak yatırım tavsiyelerini güncellemekte ve temel analize dayalı araştırma raporları hazırlamaktadır. Bununla birlikte, bu çalışma herhangi bir hisse senedinin veya finansal yatırım enstrümanlarının alımı ya da satımı için BMD ve/veya BMD tarafından direk veya dolaylı olarak kontrol edilen herhangi bir şirket tarafından gönderilmiş bir teklif ya da öneri oluşturmamaktadır. Herhangi bir alım-satım ya da herhangi bir enstrümanın halka arzına talepte bulunma kararı bu çalışmaya değil, arz edilen yatırım aracı ile ilgili kamuya duyurulmuş ve yayınlanmış izahname ve sirkülere dayanmalıdır. BMD ya da herhangi bir BMD çalışanı bu raporun içeriğindeki görüş ve tavsiyelere uyulması sebebiyle doğabilecek doğrudan ya da dolaylı herhangi bir zarar ya da kayıpla ilgili olarak sorumlu tutulamaz.