

Türk Traktör

2015 1Ç Finansal Tablo Analizi

Otomotiv

BEKLENTİLERİN ALTINDA NET KAR VE OPERASYONEL SONUÇLAR

Türk Traktör 2015 1. çeyrekte 65 milyon TL olan Bloomberg konsensüs tahminlerinin altında 44.1 milyon TL (yıllık %36.5, çeyreklik %32.2 azalış) net kar açıkladı. Geçen yılın aynı dönemine göre daha yüksek satış geliri elde etmesine rağmen yükselen maliyetler, geçen yılın 1. çeyreğinde %13 olan efektif vergi oranının %20'ye taşınması, 13 milyon TL net finansal gider kaydedilmesi net kârın beklentilerin altında kalmasına neden olmuştur.

Türk Traktör'ün 1. çeyrek yurtiçi traktör satışı artan talebe bağlı olarak %17.2 yükselerek 7,866 adede ulaşmıştır. İhracat ise %11.1 oranında artarak 3,681 adede gerilemiştir. Toplam satışları ise %15.2 yükselişle 11,547 adet olarak açıklanmıştır.

Şirketin yurtiçi satış gelirleri 1. çeyrekte geçen yıla göre %28,3, önceki çeyreğe göre paralel 550 milyon TL olarak açıklandı. Yurtdışı satış gelirleri ise satış adetlerinden daha az oranda geçen yıla göre %2.1 artarak, önceki çeyreğe göre %3.6 gerileyerek 217 milyon TL oldu. Böylece Şirketin 2015 1. çeyrek satış gelirleri geçen yılın aynı dönemine göre yurtiçi satışların desteğiyle %16.5 yükselerek 693.4 milyon TL olarak gerçekleşti. (Beklenti: 713 milyon TL)

Brüt kar 1. çeyrek itibariyle satış gelirlerinde görülen %16.5 artışa rağmen 117.4 milyon TL ile geçen yılın %5.8, önceki çeyreğin %2.7 altında gerçekleşti. Brüt kar marjı ise maliyetlerdeki yükseliş ile yıllık bazda 4.0, çeyreklik bazda 0.2 puan düşerek %16.9 olarak gerçekleşti.

Şirketin faaliyet giderleri 2015 1. çeyrekte geçen yılın aynı dönemine göre %25.8 artarak 52.4 milyon TL olarak gerçekleşti.

FAVÖK ise yüksek faaliyet giderlerinin ve operasyonel marjların etkisiyle 1. çeyrekte geçen yılın aynı dönemine göre %15.4 azalarak, önceki çeyreğe göre %8 yükselerek 76.6 milyon TL oldu. (Beklenti: 83 milyon TL)

Şirket 50-75 bg sınıfında lider konumunda. Olası hurda teşvikinde düşük gelirlili ve küçük arazili çiftçinin de en çok tercih edeceği bu traktör sınıfının satışında TTRAK başrol oynayacaktır. Şirketin mevcut durumda %49.4 olan pazar payını teşvikle %50'nin üzerine taşıyacağını düşünüyoruz.

Hisse Bilgileri

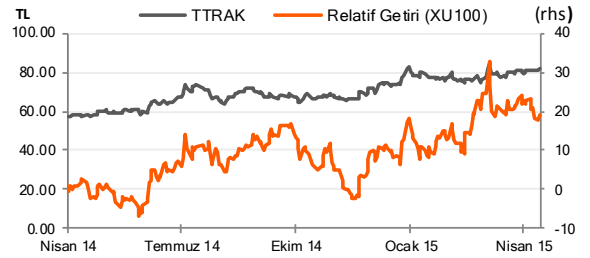
Reuters/Bloomberg Kodu	TTRAK.IS/TTRAK.TI
Kapanış Fiyatı, TL	82.05
Piyasa Değeri, Mn \$/ TL	1628.6 / 4360.25
Ödenmiş Sermaye, Mn Adet	53.37
Fiili Dolaşım Pay Oranı(%)	24.00
52 Haftalık Fiyat Aralığı, TL	56.48 - 85.89
Ort. Günlük İşlem Hacmi, 3 Aylık, Mn TL	5.37

Hedef Fiyat, TL	-
Yükselme Potansiyeli(%)	-

Özet Finansal Bilgiler	2012	2013	2014	2015T*	2016T*
Net Satışlar (Mn TL)	1,974	2,175	2,723	2,189	2,593
Büyüme-Y/Y(%)		10.2	25.2	-19.6	18.4
FAVÖK (Mn TL)	313	350	331	354	418
FAVÖK Marjı(%)	15.9	16.1	12.1	16.2	16.1
Net Kar (Mn TL)	277	280	261	270	306
Net Kar Marjı(%)	14.1	12.9	9.6	12.3	11.8
Ort. Özkaynak Karlılığı(%)	44.1	39.8	36.1	37.7	35.3

Değerleme Oranları	2012	2013	2014	2015T*	2016T*
F/K(x)	11.6	11.7	15.7	16.0	14.1
FD/FAVÖK(x)	9.9	9.8	13.6	14.0	11.9
FD/Satış(x)	1.6	1.6	1.6	2.3	1.9
PD/DD(x)	4.7	4.4	5.8	5.9	4.3
Temettü Verimi(%)**	6.1	9.3	4.6	4.8	5.4

* Bloomberg Konsensüs Tahminler,



Hisse Performansı

	Relatif Getiri (XU100)	Getiri, \$	Getiri, TL
1 Aylık (%)	-2.50	1.65	4.25
6 Aylık (%)	13.30	1.71	21.80
12 Aylık (%)	20.58	10.74	39.99

Satış Adetleri	1Ç15	1Ç14	%Δ-Y/Y	4Ç14	%Δ-Ç/Ç	2014	2013	%Δ-Y/Y
Traktör (yurtiçi)	7,866	6,710	17.2%	8,197	-4.0%	30,027	24,624	21.9%
Traktör (yurtdışı)	3,681	3,313	11.1%	3,916	-6.0%	15,866	14,402	10.2%
Toplam	11,547	10,023	15.2%	12,113	-4.7%	45,893	39,026	17.6%
Transmisyon(Gövde)	886	1,005	-11.8%	486	82.3%	2,596	3,813	-31.9%
Gelir Tablosu (TL milyon)	1Ç15	1Ç14	%Δ-Y/Y	4Ç14	%Δ-Ç/Ç	2014	2013	%Δ-Y/Y
Net Satışlar	693.4	595.2	16.5%	702.8	-1.3%	2,723	2,175	25.2%
Brüt Kar	117.4	124.7	-5.8%	120.6	-2.7%	489	472	3.6%
Faaliyet Giderleri	52.4	41.6	25.8%	59.2	-11.6%	192	147	30.7%
Esas Faaliyet Karı	65.0	83.0	-21.7%	61.4	6.0%	297	325	-8.7%
FAVÖK	76.6	90.6	-15.4%	71.0	8.0%	330.8	350	-5.4%
Net Kar	44.1	69.4	-36.5%	65.0	-32.2%	261.1	280	-6.7%
Brüt Kar Marjı	16.9%	20.9%	-4.0%	17.2%	-0.2%	18.0%	21.7%	-17.3%
FVAÖK Marjı	11.0%	15.2%	-4.2%	10.1%	1.0%	12.1%	16.1%	-24.4%
Net Kar Marjı	6.4%	11.7%	-5.3%	9.2%	-2.9%	9.6%	12.9%	-25.5%

Türk Traktör
2015 1Ç Finansal Tablo Analizi

Gelir Tablosu (TL Milyon)	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015/03
Net Satış Gelirleri	667.7	1,193.4	1,800.7	1,974.0	2,175.3	2,723.3	693.4
Satışların Maliyeti (-)	563.6	874.7	1,375.6	1,551.6	1,703.0	2,234.2	576.0
Brüt Esas Faaliyet Karı/Zararı	104.1	318.7	425.1	422.4	472.3	489.2	117.4
Faaliyet Giderleri (-)	50.5	78.7	114.0	128.2	147.2	192.4	52.4
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	53.6	240.0	311.1	294.2	325.1	296.7	65.0
FAVÖK	61.1	266.7	322.3	313.1	349.7	330.8	76.6
Diğer Faaliyetlerden Gelir/Gider(Net)	-0.6	-21.6	4.5	10.7	24.6	4.7	3.0
Faaliyet Karı veya Zararı	53.0	218.5	315.6	305.0	349.7	301.5	68.1
Net Finansal Gelir/Gider	-16.2	4.2	26.3	6.5	-29.6	-9.7	-13.2
Vergi Öncesi Kar/Zarar	36.7	222.6	341.8	318.1	320.3	293.4	54.9
Ödenecek Vergi ve Yasal Yükümlülükler (-)	5.8	42.9	64.4	49.9	40.3	32.4	10.8
Net Dönem Karı/Zararı	31.0	179.7	277.4	268.1	279.9	261.1	44.1
Azınlık Payları Net Dönem Karı/Zararı	-	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Ana Ortaklık Payları Net Dönem Karı/Zararı	31.0	179.7	277.4	268.1	279.9	261.1	44.1
Nakit Akım Tablosu (TL Milyon)							
Net Kar	31.0	179.7	277.4	268.1	279.9	261.1	44.1
Amortisman	7.5	26.7	11.2	18.9	24.6	34.1	11.6
İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akımı	226.1	361.2	158.6	83.0	-26.4	-15.9	-230.7
Yatırım Harcamaları (-)	11.0	34.9	73.5	67.7	173.3	231.9	9.9
Yatırım Faaliyetlerinden Nakit Akımı	3.0	-27.6	-62.0	-67.4	-173.0	-228.4	-9.8
Finans Faaliyetlerinden Nakit Akımı	-264.2	-167.9	-105.0	112.2	6.9	306.6	136.6
Hazır Değerlerdeki Değişim	-35.1	167.2	-30.3	131.7	167.2	59.6	-107.1
Serbest Nakit Akımı	237.1	396.1	232.0	150.7	146.8	216.0	-220.8
Bilanço (TL Milyon)							
Dönen Varlıklar	538.6	745.8	1,068.8	1,104.3	1,085.7	1,319.2	1,393.9
Hazır Değerler	80.7	248.6	245.4	379.0	209.3	269.2	162.2
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	246.9	283.7	378.7	330.6	362.9	460.9	564.6
Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	-	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Stoklar	140.3	129.8	307.7	292.6	413.4	436.3	512.2
Diğer Dönen Varlıklar	70.8	83.8	137.0	101.4	99.7	147.8	153.2
Duran Varlıklar	174.6	140.4	171.2	215.4	408.9	594.9	608.2
Maddi Duran Varlıklar	37.9	56.0	110.0	157.0	274.2	454.2	449.7
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	10.1	18.3	26.4	34.9	77.3	93.8	96.4
Ertelenen Vergi Varlıkları	7.9	12.8	14.2	21.6	36.5	45.8	60.6
Toplam Aktifler	713.2	886.2	1,240.0	1,319.7	1,494.6	1,914.0	2,002.0
Kısa Vadeli Yükümlülükler	308.1	361.8	499.6	437.5	385.8	737.9	820.5
Finansal Borçlar	224.2	127.9	112.2	95.2	14.7	121.6	26.4
Ticari Borçlar	65.8	195.8	334.0	220.3	306.1	448.7	510.3
Diğer Borçlar	-	7.0	10.8	4.9	7.7	11.7	16.1
Uzun Vadeli Yükümlülükler	104.4	56.2	144.7	218.4	365.5	471.3	632.5
Finansal Borçlar	98.1	41.0	122.9	194.8	333.9	441.7	603.0
Borç ve Gider Karşılıkları	6.3	15.2	21.8	23.6	31.6	29.6	29.6
Ertelenen Vergi Yükümlülüğü	-	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Diğer Uzun Vadeli Borçlar	-	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Özsermaye (Azınlık Payı Dahil)	300.7	468.2	595.6	663.8	743.3	704.9	549.0
Özsermaye (Ana Ortaklığa Ait)	300.7	468.2	595.6	663.8	743.3	704.9	549.0
Sermaye	53.4	53.4	53.4	53.4	53.4	53.4	53.4
Net Dönem Karı/Zararı	31.0	179.7	277.4	268.1	279.9	261.1	44.1
Geçmiş Yıl Kar/Zararları	123.9	141.7	156.7	214.3	262.7	212.9	254.2
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	59.0	60.0	74.7	94.4	114.2	143.9	163.6
Toplam Pasifler	713.2	886.2	1,240.0	1,319.7	1,494.6	1,914.0	2,002.0
Özet Rasyolar							
LİKİDİTE ORANLARI							
Cari Oran	1.75	2.06	2.14	2.52	2.81	1.79	1.70
Asit-Test Oranı	1.06	1.47	1.25	1.62	1.48	0.99	0.89
Nakit Oranı	0.26	0.69	0.49	0.87	0.54	0.36	0.20
BORÇLULUK ORANLARI							
Toplam Borç/Aktif	0.58	0.47	0.52	0.50	0.50	0.63	0.73
Toplam Borç/Özsermaye	1.37	0.89	1.08	0.99	1.01	1.72	2.65
Finansal Kaldıraç Oranı	2.37	1.89	2.08	1.99	2.01	2.72	3.65
Finansal Borç/Toplam Borç	0.78	0.40	0.36	0.44	0.46	0.47	0.43
KARLILIK ORANLARI							
Brüt Kar Marjı	15.6%	26.7%	23.6%	21.4%	21.7%	18.0%	16.9%
Esas Faaliyet Kar Marjı	8.0%	20.1%	17.3%	14.9%	14.9%	10.9%	9.4%
Vergi Öncesi Kar Marjı	5.5%	18.7%	19.0%	16.1%	14.7%	10.8%	7.9%
FVAÖK Marjı	9.2%	22.4%	17.9%	15.9%	16.1%	12.1%	11.0%
Net Kar Marjı	4.6%	15.1%	15.4%	13.6%	12.9%	9.6%	6.4%
Aktif Karlılığı	4.3%	22.5%	26.1%	21.0%	19.9%	15.3%	11.4%
Özsermaye Karlılığı	10.3%	46.7%	52.2%	42.6%	39.8%	36.1%	32.6%

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler 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 ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.