

Tüpraş

AL

Tüpraş, çeyreklik bazda geçen yıla göre satış gelirini %103,9, FVAÖK rakamını %139,1 ve net kârını %1135,2 oranında artırdı. Şirket, 2022/Q4 döneminde, piyasa beklentisi olan 13.770 Mn TL'nin üzerinde 17.589 Mn TL net kâr açıkladı. Pandemi sonrasındaki artan talep ve Rusya-Ukrayna savaşının arz sorunlarına neden olması ile marjlarda ortaya çıkan artışlar, kurdaki yükselişler ve ertelenmiş vergi gelirleri ile birlikte kârlılığı destekleyen unsurlar oldu.

Maliyet Azalışları, İhracattaki Daralmanın Etkilerini Nötrledi

Güçlü marjlarla desteklenen operasyonel faaliyetler sonrasında, satış gelirleri yıllık olarak %103,9 artarak 116.026 Mn TL seviyesinde gerçekleşti. Satış gelirinin %94'ü yurtiçinden gelirken, sadece %6'lık kısmı yurt dışı satışlardan oluştu. İhracat hacmindeki zayıflık toplam satış hacmine de etki etti. Bu bağlamda, satış gelirlerinde önceki çeyreğe(2022/Q3) göre yaşanan %23'lük düşüşe karşın; SMM oranı, yılın ikinci çeyreğinden itibaren düşüş ivmesini sürdürerek 83,22 seviyesinde gerçekleşti ve brüt kâr marjını destekledi. Çeyreklik olarak diğer faaliyet gelir/gider kaleminde; önceki çeyrekteki 3.775 Mn TL tutarındaki negatif rakama kıyasla sadece 100 Mn TL'lik negatiflik oluşu finansal açıdan pozitiflik içeren bir unsur. Diğer yandan, faaliyet giderlerinin satışlara oranı; gerek faaliyet giderlerindeki artış, gerekse de satış gelirlerinde yaşanan düşüşle geçmiş çeyreğin hayli üzerinde gelirken; buna karşın, ertelenmiş vergi gelirlerinde görülen artış ise net kârda önceki çeyrekte yaşanan %52,2'lik artışı destekledi. FVAÖK tarafında çeyreklik azalışta ise; faaliyet giderlerindeki artışın yanı sıra, şirketin arıza ve bakım nedeniyle ara verdiği üretim faaliyetlerinin etkili olduğunu düşünmekteyiz. Net Yabancı Para Pozisyonu son iki çeyrek dönemi boyunca yaşanan toparlanma ile birlikte -35.797 Mn TL tutarında bulunmaktadır. Öz Sermaye kârlılık rasyosu ise; son 7 çeyrekteki yükseliş ivmesini sürdürerek yıllık %117,6 seviyesine çıktı.

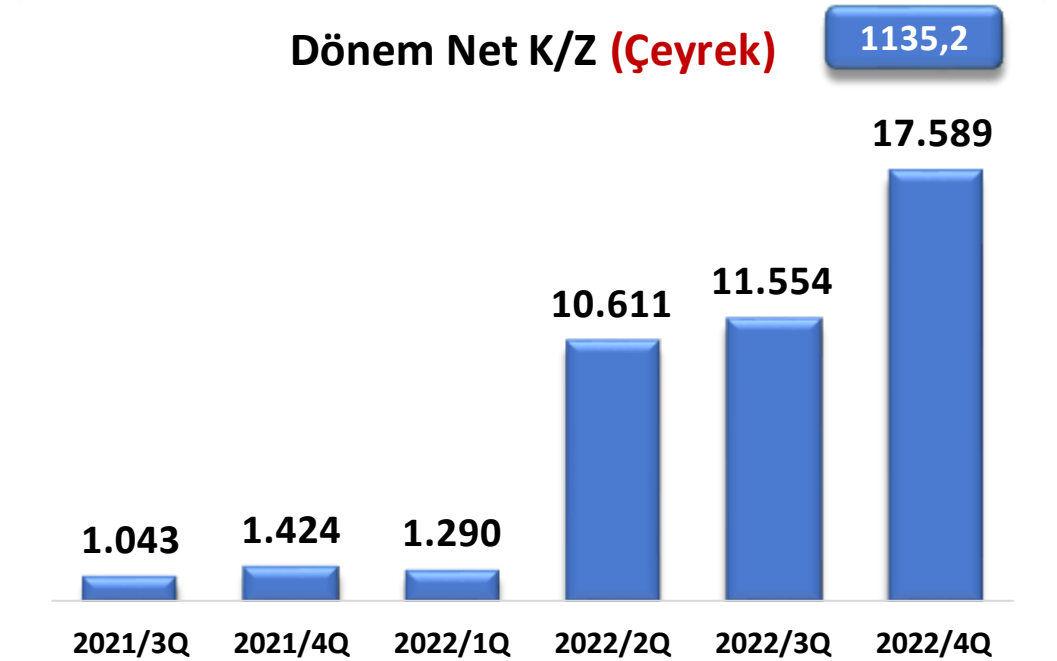
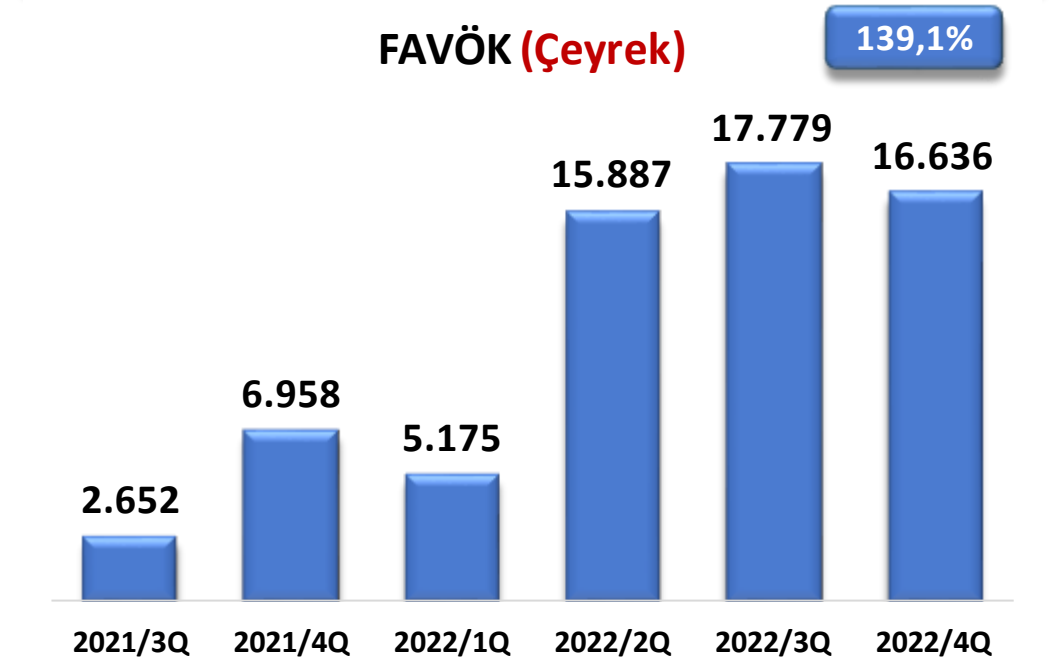
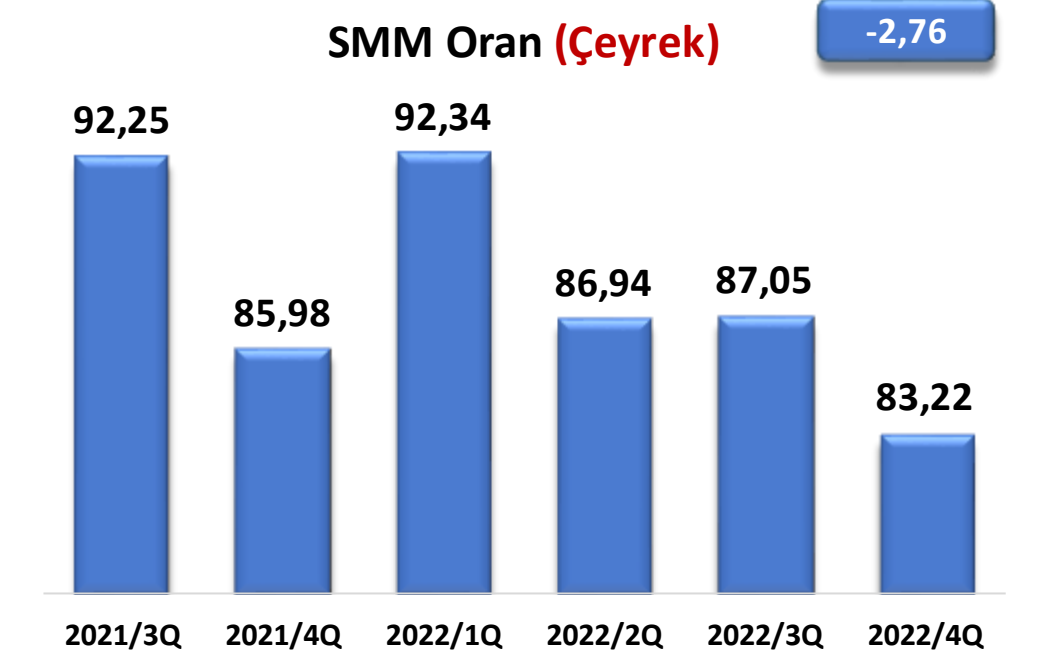
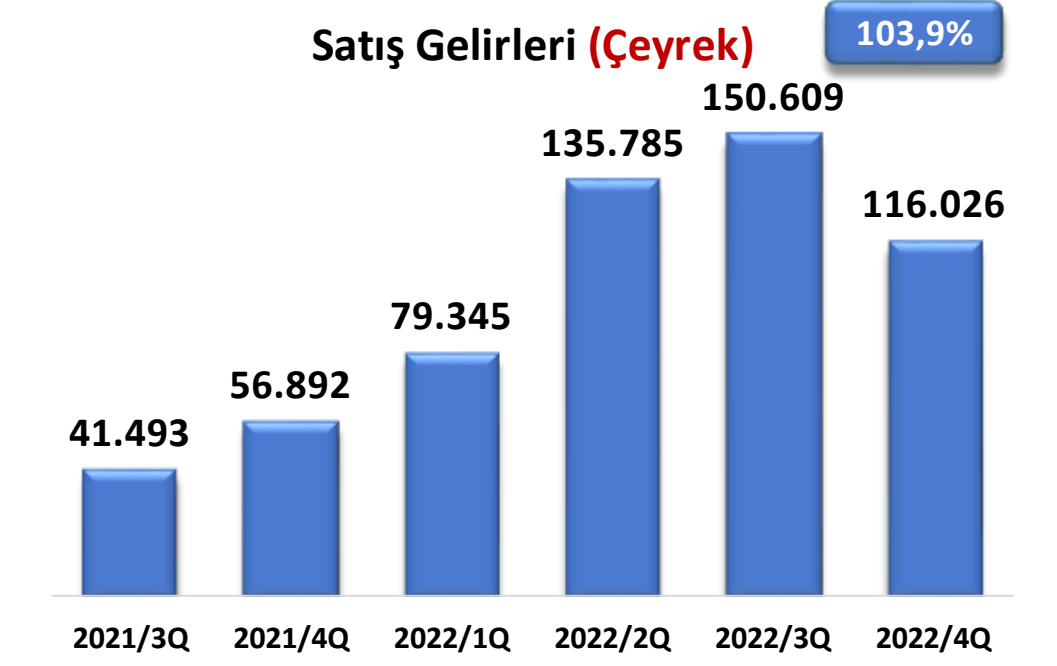
Geleceğe Dönük Beklentiler

Şirketin 2023 yılı beklentileri incelendiğinde; net rafineri marjlarının varil başına 11-12 Dolar seviyesinde gerçekleşmesi, kapasite kullanım oranının %85-90 düzeyinde gerçekleşmesi, üretimin 24-25 milyon ton olması ve toplam satışın da 28-29 Milyon ton düzeyinde gerçekleşmesi öngörülmekte. Şirket ayrıca, %60'ı sürdürülebilir odaklı olmak üzere 350 Milyon Dolar civarında toplam yatırım beklentisine sahip.

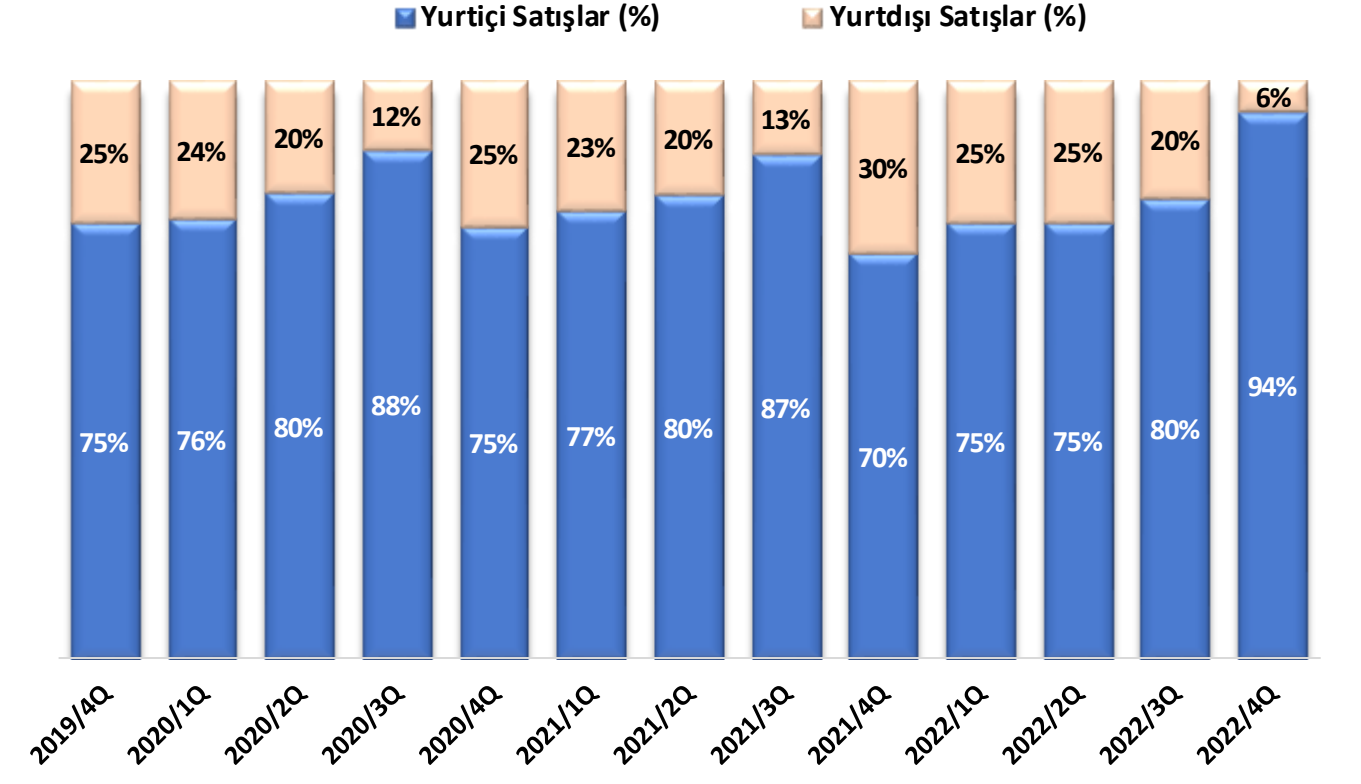
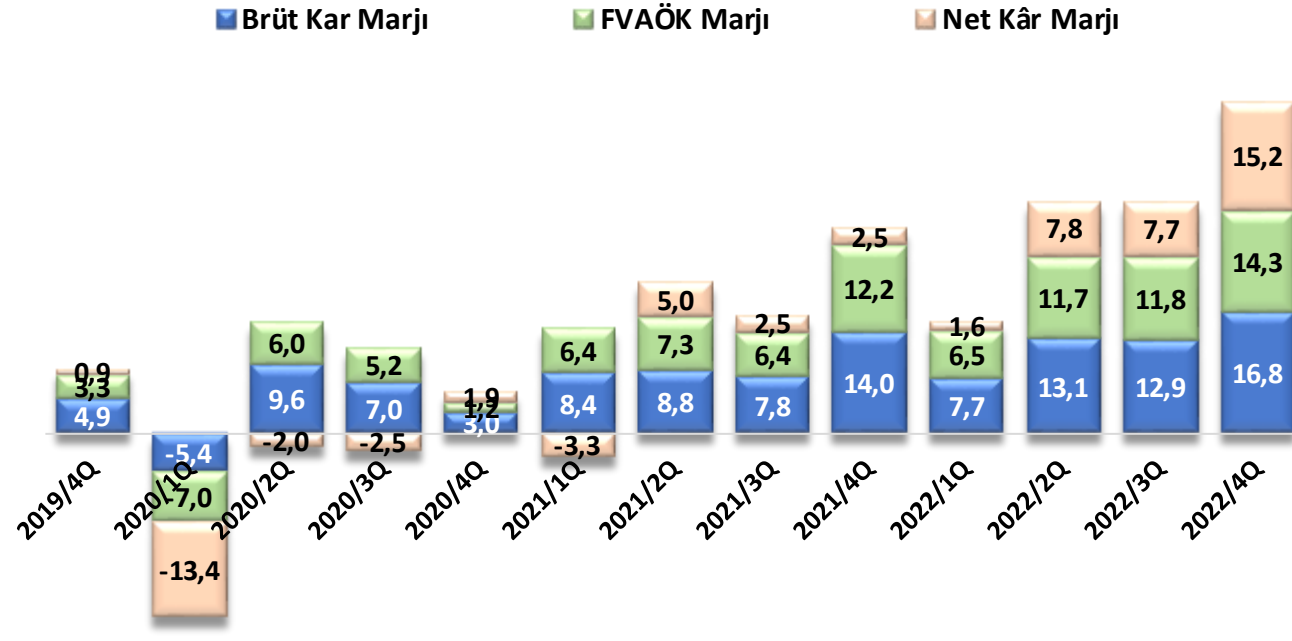
Değerlendirme

Şirketin açıklamış olduğu marjları, AB'nin Rus rafineri ürünlerine yönelik açıklamış olduğu yaptırımlar düşünüldüğünde muhafazakâr buluyoruz. Bilanço ve geleceğe yönelik beklentiler göz önünde bulundurulduğunda, Çarpan Analizi ve İNA yöntemine göre 12 aylık dönem boyunca AL tavsiyesi ile 735,00 TL hedef fiyat belirliyoruz.

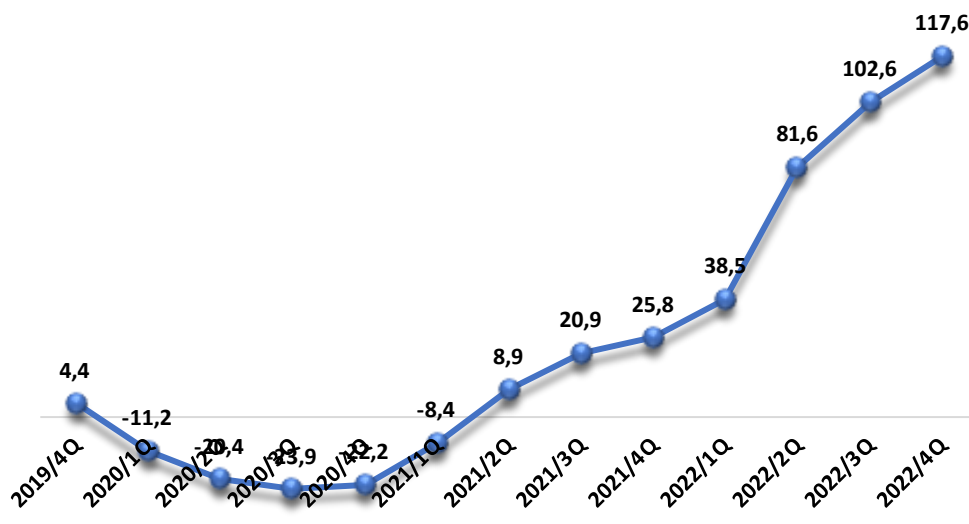
Hisse Fiyatı	522,70
Hedef Fiyat	735,00
Getiri Potansiyeli	40,6%
Hisse Kodu	TUPRS
Sektör	PETROL ÜRÜNLERİ
Hisse Fiyatı	522,70
Halka Açıklık Oranı (%)	47,25
Yabancı Oranı (%)	43,97
FD/FVAÖK	2,30
F/K	3,51
PD/DD	2,16
Öz Sermaye Kârlılığı	117,6
Net Nakit	16.501.385.000
Piyasa Değeri	143.876.579.868



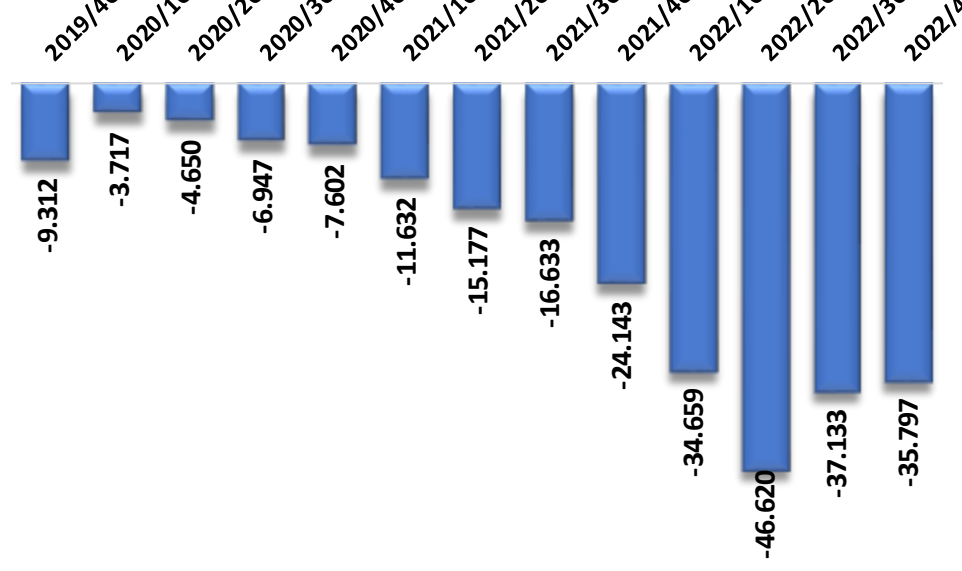
Tüpraş



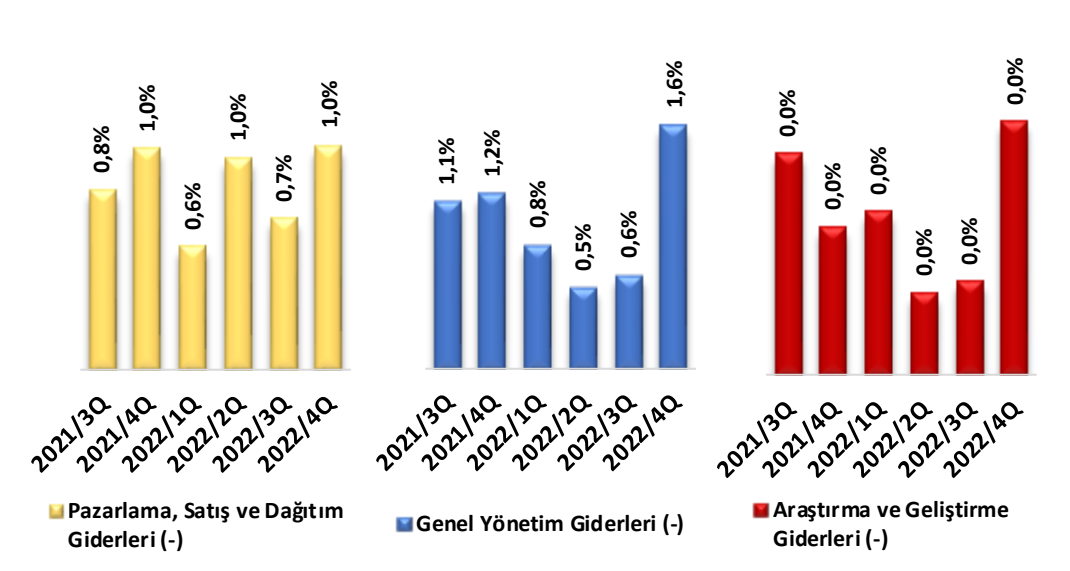
Öz Sermaye Karlılık - Yıllık



Net YPP (Hedge Dahil) (Mn TL)



Faaliyet Giderleri / Satış Gelirleri



BİLANÇO (Mn TL)

	2021/3Q	2021/4Q	2022/1Q	2022/2Q	2022/3Q	2022/4Q	21/Q4 - 22/Q4 Değişim (%)	22/Q3 - 22/Q4 Değişim (%)
Dönen Varlıklar	49.497	66.515	78.451	120.342	121.809	119.711	-0,5%	-1,7%
Nakit ve Nakit Benzerleri	20.797	21.176	19.316	37.230	40.094	47.635	27,9%	18,8%
Stoklar	16.260	23.758	34.126	46.901	35.169	36.046	-23,1%	2,5%
Duran Varlıklar	31.572	39.742	38.201	39.693	42.678	49.182	23,9%	15,2%
Maddi Duran Varlıklar	22.238	28.316	26.314	26.729	28.878	32.904	23,1%	13,9%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	57	562	61	56	534	556	890,5%	4,2%
TOPLAM VARLIKLAR	81.069	106.257	116.652	160.035	164.487	168.892	5,5%	2,7%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	49.222	64.829	80.726	112.043	94.699	78.895	-29,6%	-16,7%
Finansal Borçlar	12.421	11.628	12.792	12.895	13.497	11.994	-7,0%	-11,1%
Ticari Borçlar	31.221	43.837	56.954	83.470	68.217	52.699	-36,9%	-22,7%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	18.046	22.347	19.960	19.842	23.888	22.811	15,0%	-4,5%
Finansal Borçlar	17.642	21.565	19.449	19.207	23.027	21.274	10,8%	-7,6%
Özkaynaklar	13.800	19.081	15.965	28.150	45.900	67.186	138,7%	46,4%
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	13.535	18.809	15.657	27.798	45.482	66.743	140,1%	46,7%
Ödenmiş Sermaye	250	275	250	250	275	275	9,9%	0,0%
TOPLAM KAYNAKLAR	81.069	106.257	116.652	160.035	164.487	168.892	5,5%	2,7%

GELİR TABLOSU (Mn TL)

	2021/3Q	2021/4Q	2022/1Q	2022/2Q	2022/3Q	2022/4Q	21/Q4 - 22/Q4 Değişim (%)	22/Q3 - 22/Q4 Değişim (%)
Satış Gelirleri	41.493	56.892	79.345	135.785	150.609	116.026	103,9%	-23,0%
Satışların Maliyeti (-)	-38.276	-48.919	-73.269	-118.048	-131.111	-96.560	-97,4%	26,4%
Brüt Kâr (Zarar)	3.217	7.974	6.076	17.737	19.498	19.466	144,1%	-0,2%
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-336	-567	-443	-1.295	-1.028	-1.173	-106,9%	-14,0%
Genel Yönetim Giderleri (-)	-460	-661	-656	-740	-945	-1.879	-184,3%	-98,8%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-10	-9	-14	-13	-16	-33	-246,1%	-106,7%
Diğer Faaliyet Gelirleri	278	524	825	1.537	1.436	574	9,6%	-60,0%
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-396	-10.253	-2.355	-5.068	-5.211	-674	93,4%	87,1%
Faaliyet Kârı (Zarar)	2.293	-2.993	3.432	12.159	13.734	16.282	643,9%	18,6%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	1	108	33	0	129	-109	-201,4%	-184,2%
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0	0	0	0	0,0%	0,0%
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	244	287	209	126	180	-202	-170,4%	-212,3%
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	2.538	-2.598	3.674	12.285	14.043	15.971	714,6%	13,7%
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	500	9.268	2.604	252	2.794	538	-94,2%	-80,7%
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-1.810	-5.990	-4.718	-1.583	-3.590	-2.392	60,1%	33,4%
Vergi Öncesi Kârı (Zarar)	1.227	679	1.559	10.953	13.247	14.116	1977,7%	6,6%
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-161	797	-225	-288	-1.629	3.527	342,3%	316,5%
Dönem Net Kâr (Zarar)	1.043	1.424	1.290	10.611	11.554	17.589	1135,2%	52,2%
FVAÖK	2.652	6.958	5.175	15.887	17.779	16.636	139,1%	-6,4%

Yasal Uyarı

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde 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.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Galata Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Galata Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Galata Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Galata Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Aksi halde, Galata Menkul Değerler A.Ş. uğramış olduğu bütün zarar ve ziyanı talep etme hakkını saklı tutar.