

Tüpraş

AL

İlk çeyrekte(2023/Q1), 5,1 milyon tonu yurt içi olmak üzere toplam 6,3 milyon ton ürün satışı gerçekleştiren Tüpraş'ın finansallarını incelediğimizde; 2023/Q1'de geçen yılın aynı çeyreğine(2022/Q1) göre satış gelirlerini %19,6, FAVÖK rakamını %149,8 ve net kârını da %511,9 oranlarında artırdığı görülmekte.

Cirodaki Zayıflamanın Yanı Sıra; Vergi Giderinden Gelen Yüksek Negatif Baz da, Çeyreklik Net Kârı Sert Düşürdü!

Şirketin, 2023/Q1 çeyreklik finansal sonuçlarını incelediğimizde ise; satış gelirleri %20,0 oranında azalırken, SMM oranının 83,22'den 84,92'ye yükselmesiyle de brüt kâr rakamı %28,1 oranında azalmış ve brüt kâr marjı da %16,8'den %15,1'e gerilemiştir. Faaliyet giderlerindeki bir miktar azalış sonrasında, FAVÖK rakamındaki çeyreklik azalış oranı %27,5 düzeyinde olurken; FAVÖK marjı ise 14,3'den 13,0'e gerilemiştir. Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan(OPET Petrolcülük) 257 Mn TL kâr yazan şirketin, önceki çeyrekte 202 Mn TL'lik zarar yazması da düşünülürse; bu kalemden 459 Mn TL baz etkisi katkısı sağlanmıştır. Önceki çeyrekte 1.854 Mn TL olan net finansal gider(finansal gelir-finansal gider farkı) rakamı, cari çeyrekte 752 Mn TL seviyesinde gerçekleşirken; aslında negatif olan bu kalemden de 1.102 Mn TL pozitif baz etkisi farkı ortaya çıkmıştır. Ancak, 2022/Q4'de 3.527 Mn TL ertelenmiş vergi geliri(+) elde eden şirketin 2023/Q1'de 3.893 Mn TL tutarında vergi gideri(-) ortaya çıkması ise; 7.420 Mn TL negatif baz etkisi ile net kâr kalemini hızla baskılayarak %61,6 oranında düşüşle 6.748 Mn TL net kâr yazılmasına neden oldu. Bu bağlamda, şirketin net kâr marjı da; %15,2'den sert düşüşle %7,3'e geriledi. Şirketin, 2023/Q1'deki satış gelirlerinin dağılımında; yurt dışı satışların payı, önceki çeyrekteki %6 seviyesinden %14 düzeyine yükselmiş durumda. Net yabancı para pozisyonu açığı(-); 35.797 Mn TL'den 28.934 Mn TL'ye gerileyen Tüpraş'ın, özsermaye kârlılığı ise; %117,6'dan %107,7'ye geriledi.

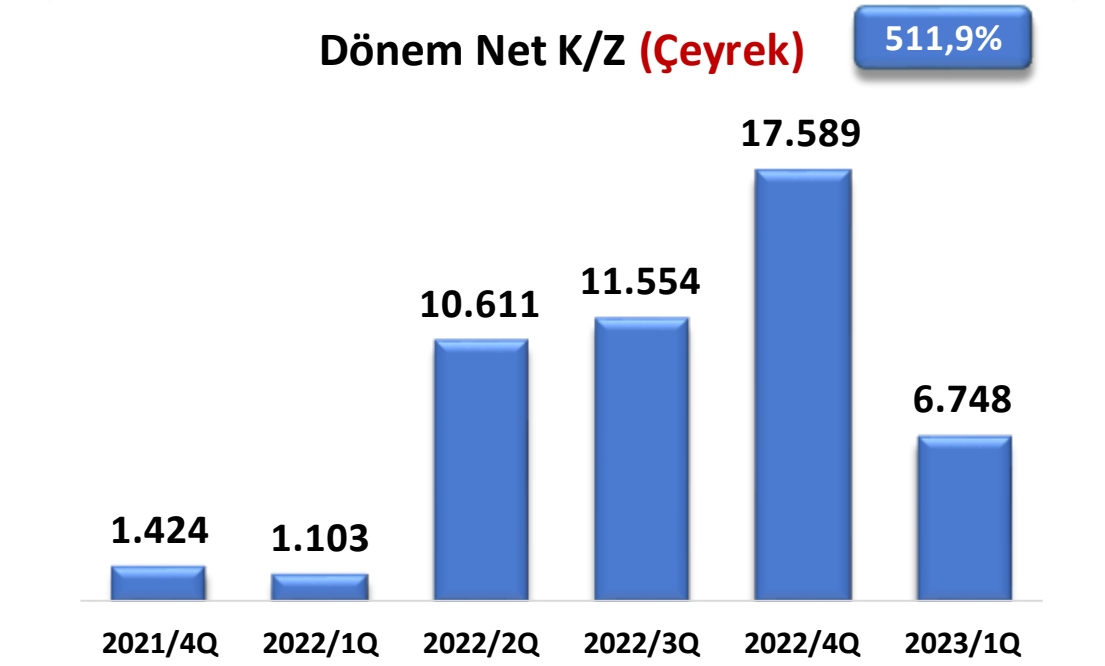
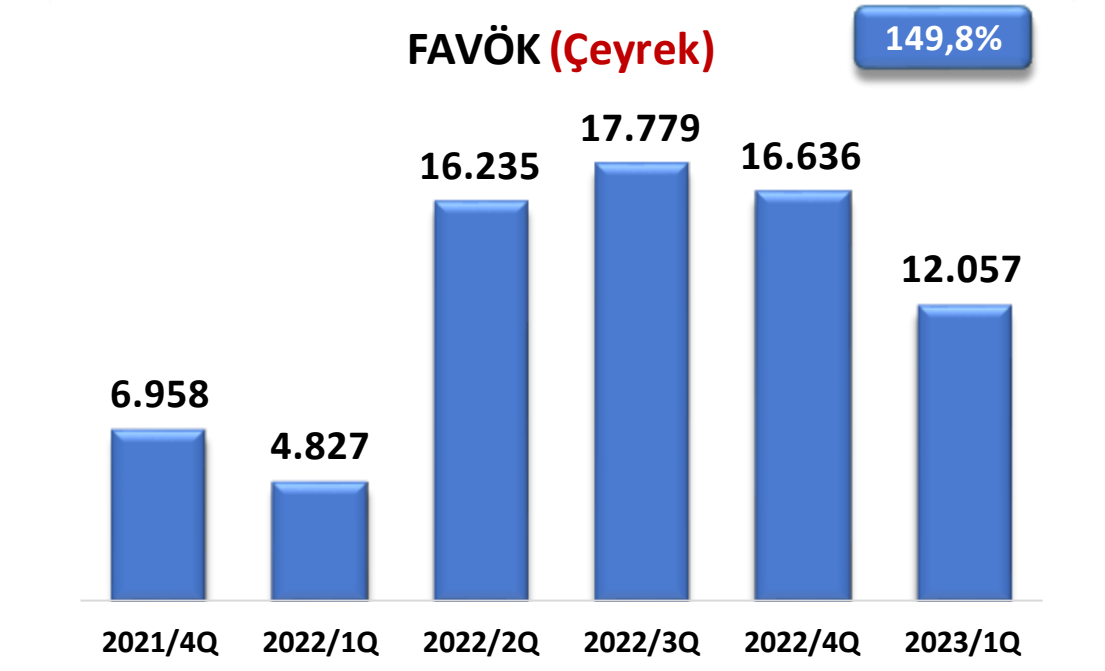
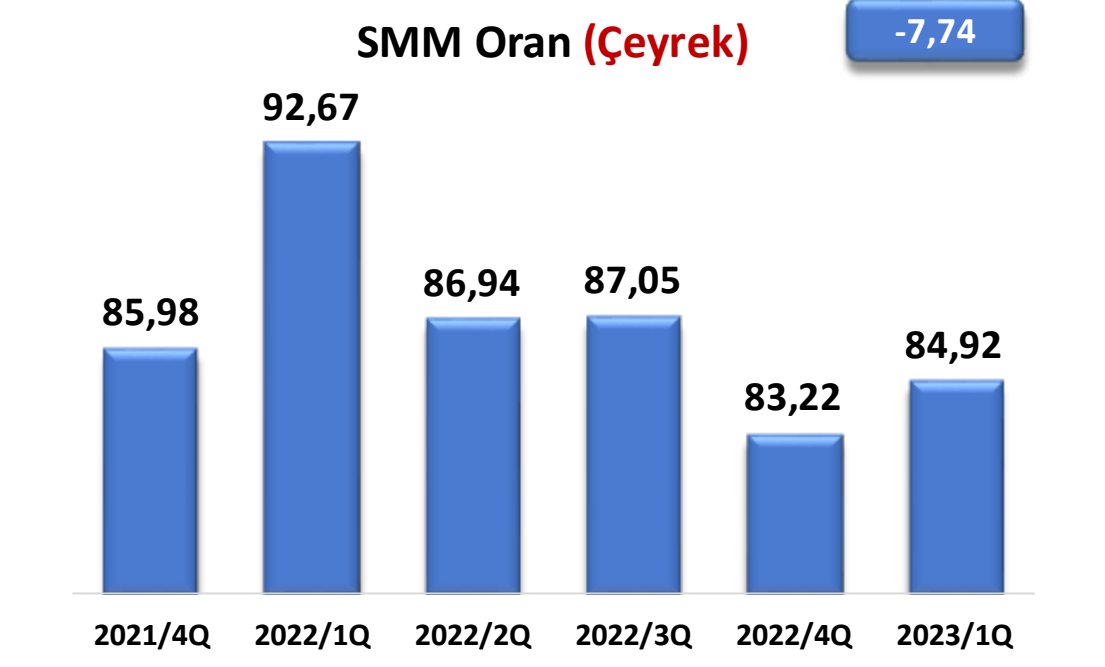
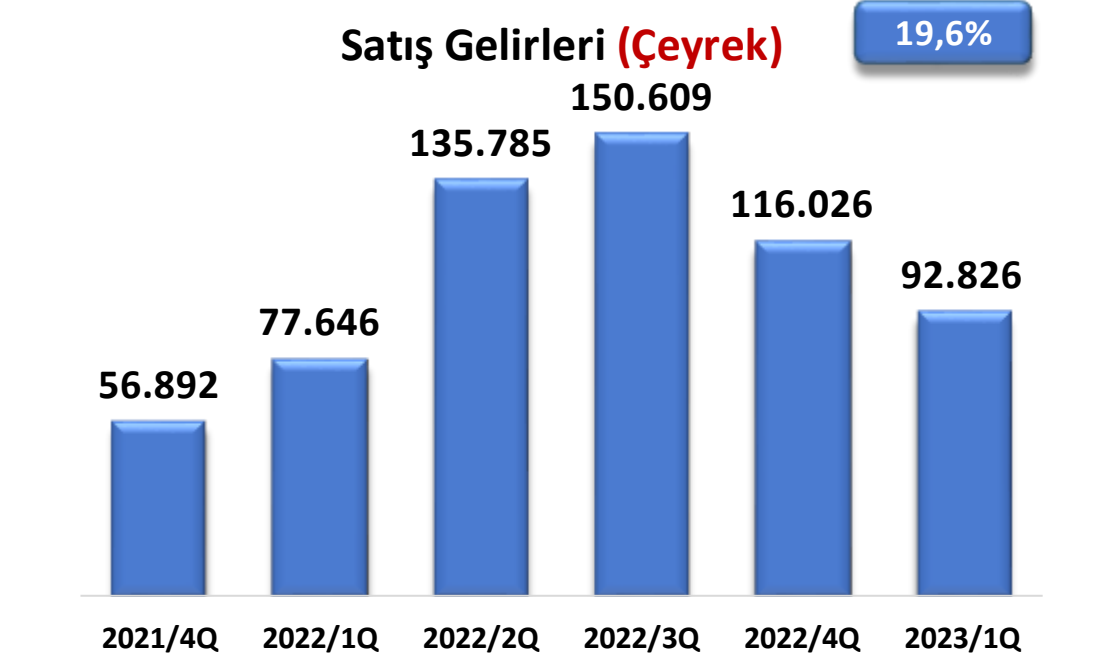
Geleceğe Dönük Beklentiler

Önümüzdeki dönemler için şirketin operasyonlarını destekleyecek şekilde güçlü bilançonun devamlılığını hedefleyen etkin finansman yönetimini esas almaya devam eden şirketin, 2023 yılı beklentileri incelendiğinde; yıllık finansal sonuçları ile birlikte açıklanan 11-12 ABD Doları net rafineri marjı, %85-%90 kapasite kullanımı, yaklaşık 24-25 milyon ton üretim, yaklaşık 28-29 milyon ton toplam satış hacmi ve yaklaşık 350 Milyon ABD Doları yatırım harcaması beklentilerinde bir değişiklik olmamıştır.

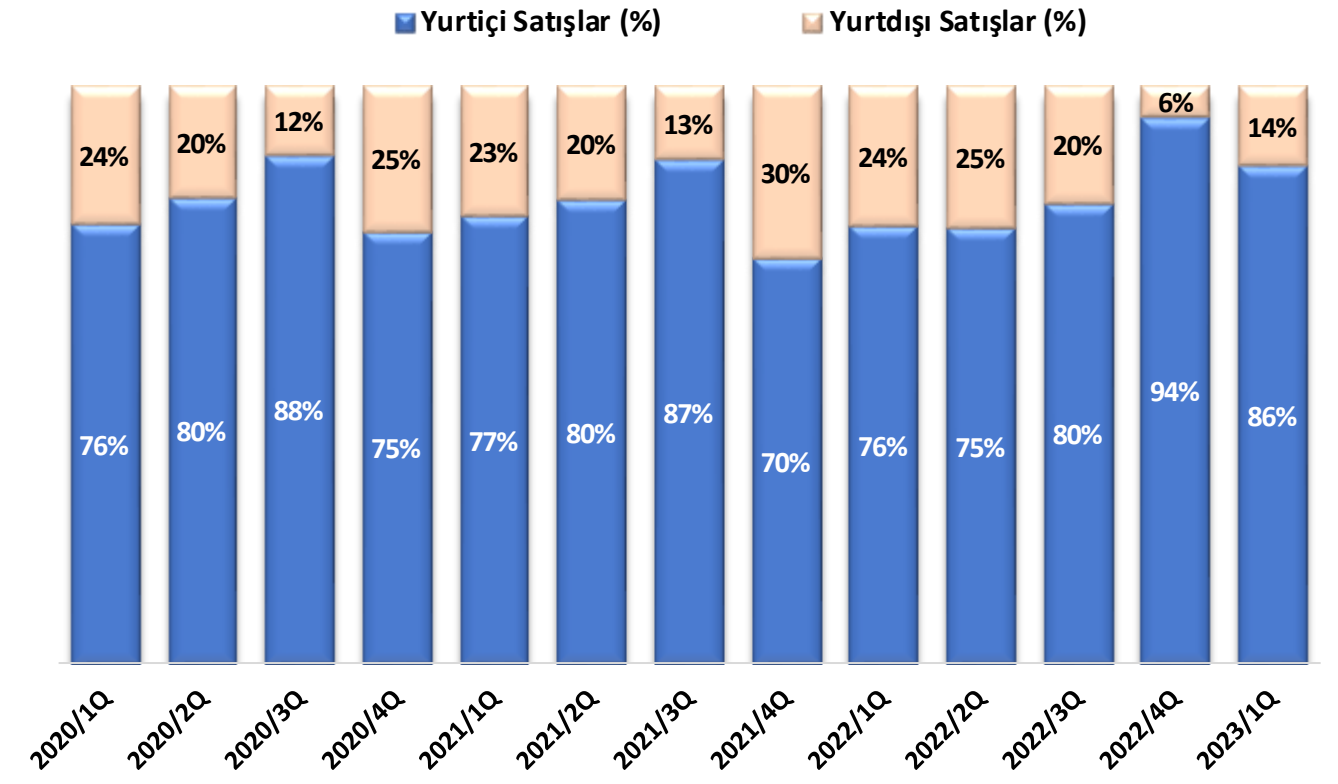
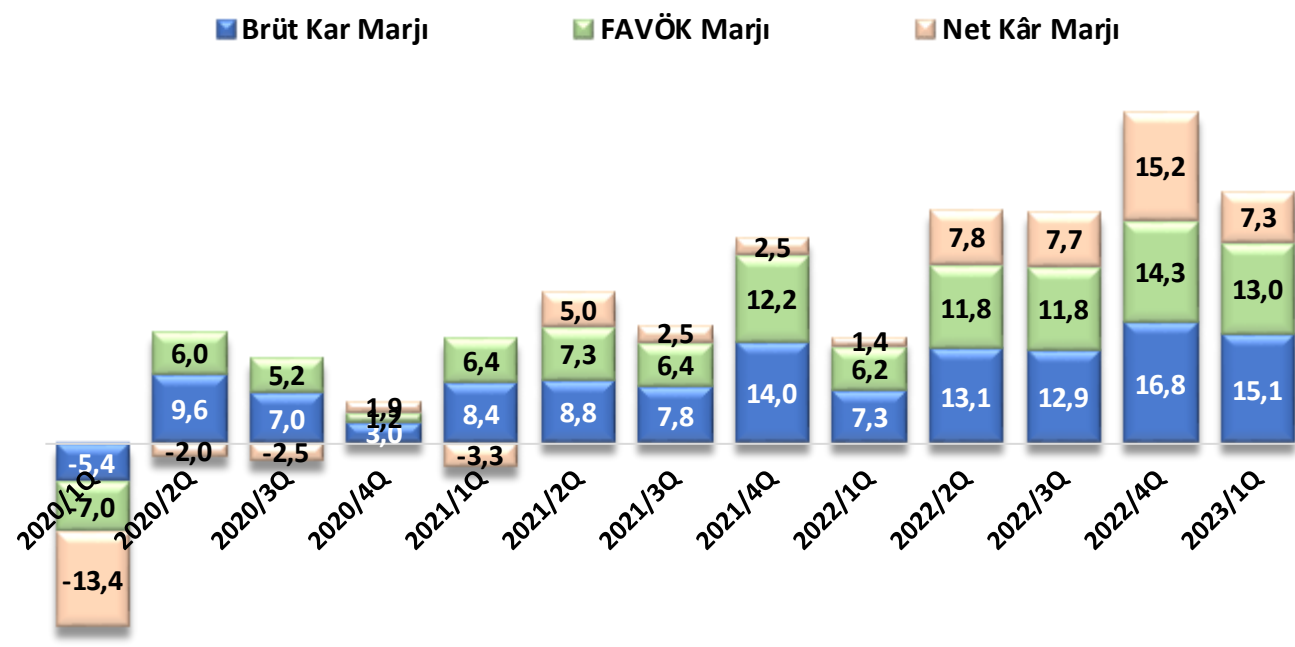
Değerlendirme

Şirketin açıklamış olduğu, bilanço ve geleceğe yönelik beklentiler göz önünde bulundurulduğunda; önceki değerlendirmemizde(model portföyde) 12 aylık periyot için 105,00 TL olarak belirttiğimiz hedef fiyatımızı ve 'AL' tavsiyemizi koruyoruz.

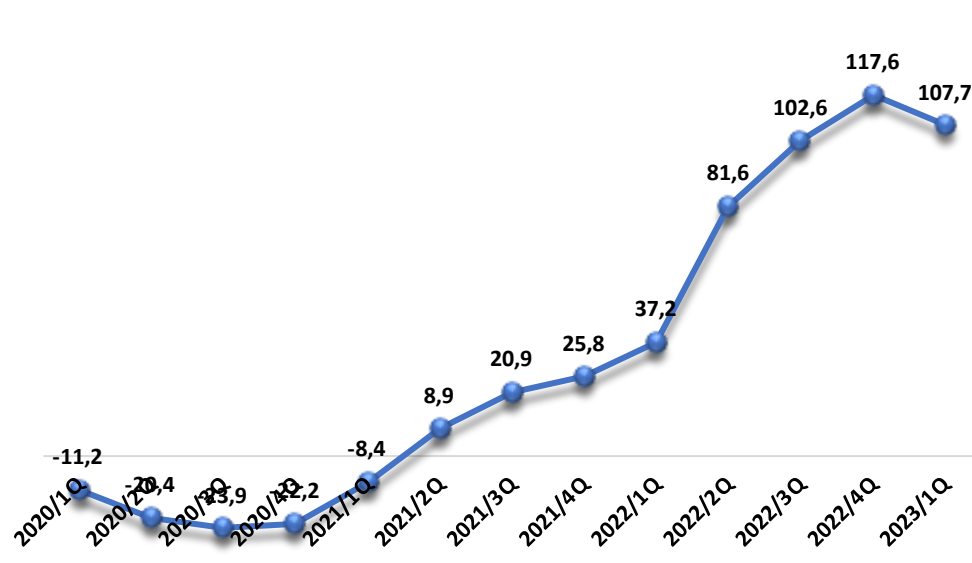
Hisse Fiyatı	69,25
Hedef Fiyat	105,00
Getiri Potansiyeli	51,6%
Hisse Kodu	TUPRS
Sektör	PETROL VE PETROL ÜRÜNLERİ
Hisse Fiyatı	69,25
Halka Açıklık Oranı (%)	49,00
Yabancı Oranı (%)	43,93
FD/FAVÖK	1,99
F/K	2,86
PD/DD	2,19
Öz Sermaye Kârlılığı	107,7
Net Nakit	8.608.032.000
Piyasa Değeri	133.430.595.162



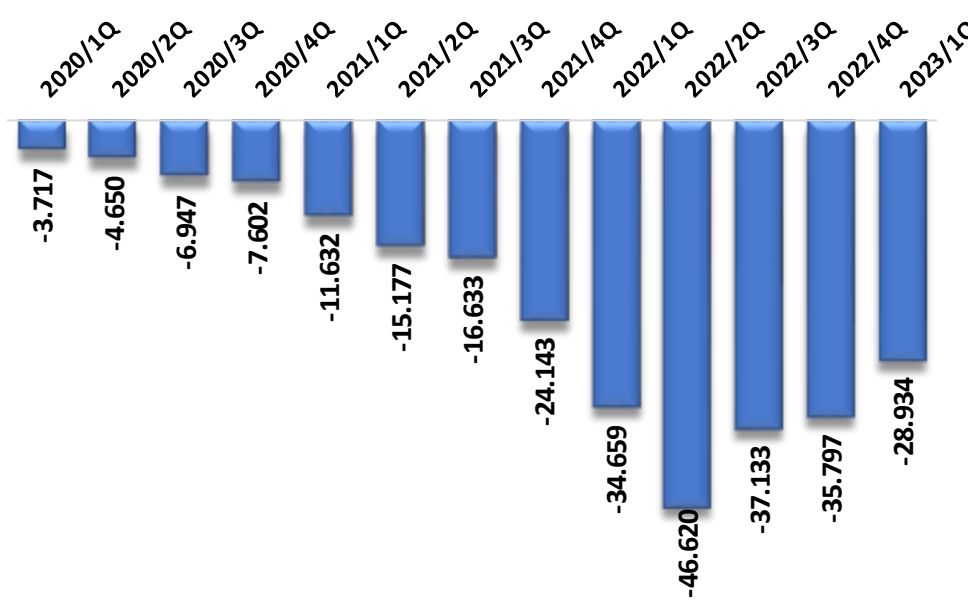
Tüpraş



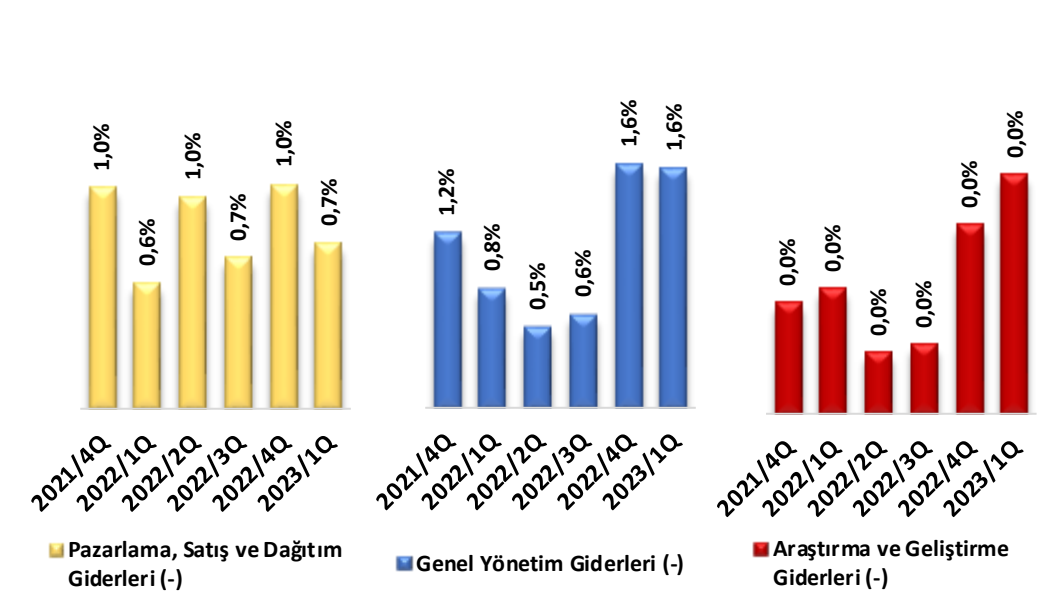
Öz Sermaye Karlılık - Yıllık



Net YPP (Hedge Dahil) (Mn TL)



Faaliyet Giderleri / Satış Gelirleri



BİLANÇO (Mn TL)

	2021/4Q	2022/1Q	2022/2Q	2022/3Q	2022/4Q	2023/1Q	22/1Q - 23/1Q Değişim (%)	22/4Q - 23/1Q Değişim (%)
Dönen Varlıklar	66.515	78.451	120.342	121.809	119.711	100.818	-17,2%	-15,8%
Nakit ve Nakit Benzerleri	21.176	19.316	37.230	40.094	47.635	38.905	-3,0%	-18,3%
Stoklar	23.758	34.126	46.901	35.169	36.046	35.412	0,7%	-1,8%
Duran Varlıklar	39.742	38.201	39.693	42.678	49.182	50.278	17,8%	2,2%
Maddi Duran Varlıklar	28.316	26.314	26.729	28.878	32.904	34.582	19,8%	5,1%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	562	61	56	534	556	594	11,2%	6,8%
TOPLAM VARLIKLAR	106.257	116.652	160.035	164.487	168.892	151.096	-8,1%	-10,5%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	64.829	80.726	112.043	94.699	78.895	68.225	-28,0%	-13,5%
Finansal Borçlar	11.628	12.792	12.895	13.497	11.994	10.506	-22,2%	-12,4%
Ticari Borçlar	43.837	56.954	83.470	68.217	52.699	40.623	-40,5%	-22,9%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	22.347	19.960	19.842	23.888	22.811	21.378	-10,5%	-6,3%
Finansal Borçlar	21.565	19.449	19.207	23.027	21.274	20.033	-13,0%	-5,8%
Özkaynaklar	19.081	15.965	28.150	45.900	67.186	61.493	34,0%	-8,5%
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	18.809	15.657	27.798	45.482	66.743	60.998	34,1%	-8,6%
Ödenmiş Sermaye	275	250	250	275	275	275	0,0%	0,0%
TOPLAM KAYNAKLAR	106.257	116.652	160.035	164.487	168.892	151.096	-8,1%	-10,5%
GELİR TABLOSU (Mn TL)								
	2021/4Q	2022/1Q	2022/2Q	2022/3Q	2022/4Q	2023/1Q	22/1Q - 23/1Q Değişim (%)	22/4Q - 23/1Q Değişim (%)
Satış Gelirleri	56.892	77.646	135.785	150.609	116.026	92.826	19,6%	-20,0%
Satışların Maliyeti (-)	-48.919	-71.950	-118.048	-131.111	-96.560	-78.829	-9,6%	18,4%
Brüt Kâr (Zarar)	7.974	5.695	17.737	19.498	19.466	13.997	145,8%	-28,1%
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-567	-443	-1.295	-1.028	-1.173	-694	-56,5%	40,8%
Genel Yönetim Giderleri (-)	-661	-623	-740	-945	-1.879	-1.479	-137,4%	21,3%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-9	-14	-13	-16	-33	-33	-127,6%	-1,0%
Diğer Faaliyet Gelirleri	524	807	1.537	1.436	574	556	-31,1%	-3,1%
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-10.253	-2.329	-5.068	-5.211	-674	-1.176	49,5%	-74,6%
Faaliyet Kârı (Zarar)	-2.993	3.092	12.159	13.734	16.282	11.171	261,3%	-31,4%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	108	2	31	129	-109	9	317,9%	108,6%
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0	0	0	0	0,0%	0,0%
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	287	209	126	180	-202	257	23,3%	227,1%
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	-2.598	3.303	12.285	14.043	15.971	11.438	246,3%	-28,4%
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	9.268	2.513	252	2.794	538	1.674	-33,4%	211,3%
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-5.990	-4.484	-1.583	-3.590	-2.392	-2.426	45,9%	-1,4%
Vergi Öncesi Kârı (Zarar)	679	1.332	10.953	13.247	14.116	10.686	702,4%	-24,3%
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	797	-187	-288	-1.629	3.527	-3.893	-1986,4%	-210,4%
Dönem Net Kâr (Zarar)	1.424	1.103	10.611	11.554	17.589	6.748	511,9%	-61,6%
FAVÖK	6.958	4.827	16.235	17.779	16.636	12.057	149,8%	-27,5%

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.