

Tüpraş

AL

Tüpraş'ın, 2023/Q2 finansallarını incelediğimizde; 104.405 Mn TL tutarındaki satış gelirleri önceki yılın aynı çeyreğine(2022/Q2) göre %24,1 oranında, 15.105 Mn TL tutarındaki FAVÖK rakamı %7,2 oranında ve 7.217 Mn TL tutarındaki net kâr rakamı da %33,2 oranında azaldı. Şirketin operasyonel faaliyetlerindeki senelik gerilemede; geçen yıl 24 Şubat'ta Rusya-Ukrayna savaşının patlak vermesi ile 2022/Q2'de çok yüksek seviyelere ulaşan marjların, 2023'te görece olarak çok aşağılarda seyretmesi etkili oldu.

Şirketin %14,5 Düzeyine Yükselen FAVÖK Marjı İyi Seyrediyor

2023/Q2 finansallarını çeyreklik performans(2023/Q1'e göre) açısından incelediğimizde; satış gelirleri, 'motorin'de Rusya ve Asya rafineri bakımlarının, 'benzin'de düşük küresel stoklar ve Asya talebinin, 'fuel oil'de Rusya rafineri bakımları ve Orta Doğu talebinin ve 'jet yakıtı'nda havacılık sektöründeki kademeli iyileşmenin marjları desteklemesiyle ve yine 1.Çeyrekteki Tüpraş'ın kendi rafineri bakımlarının bitmesinin etkisi ile %12,5 oranında artış gösterirdi. Önceki çeyrekte 84,92 düzeyinde yer alan SMM oranının 83,26'ya gerilemesiyle, brüt kârdaki artış ise %24,8 oranında oldu. Şirketin FAVÖK rakamı da, çeyreklik bazda %25,3 oranında artarken; diğer faaliyet giderlerindeki(-) 9.845 Mn TL'lik(8.990 Mn TL'si ticari borçlardan oluşan kur farkı zararı) yüksek rakamla birlikte faaliyet kârı %24,6 oranında daralma(-) gösterdi. Önceki çeyrekte 752 Mn TL tutarında yer alan net finansman giderleri(-); cari çeyrekte 2.066 Mn TL tutarına yükselirken, önceki çeyrekte 3.893 Mn TL tutarında yer alan vergi gideri(-) kaleminde ise; cari çeyrekte 793 Mn TL ertelenmiş vergi geliri(+) yazılmasıyla, net dönem kârı; 7.217 Mn TL oldu ve çeyreklik bazda %7,0 oranında arttı. Şirketin, kâr marjlarındaki çeyreklik değişimlere bakacak olursak; brüt kâr marjı %15,1'den %16,7'ye ve FAVÖK marjı %13,0'den %14,5'e yükselirken, net kâr marjı ise %7,3'den %6,9'a gerilemiş durumda. Şirketin satışları içerisinde yurt dışı satışların payı; önceki çeyrekteki %14 seviyesinde sabit kaldı. Net yabancı para pozisyon miktarı; önceki çeyrekte 28.934 Mn TL açık(-) verirken, cari çeyrekte 39.631 Mn TL açık(-) verir duruma yükselmiştir. 2023/Q1'de %107,7 düzeyinde yer alan öz sermaye kârlılığı ise; 2023/Q2'de hızla %80,2 seviyesine gerilemiştir.

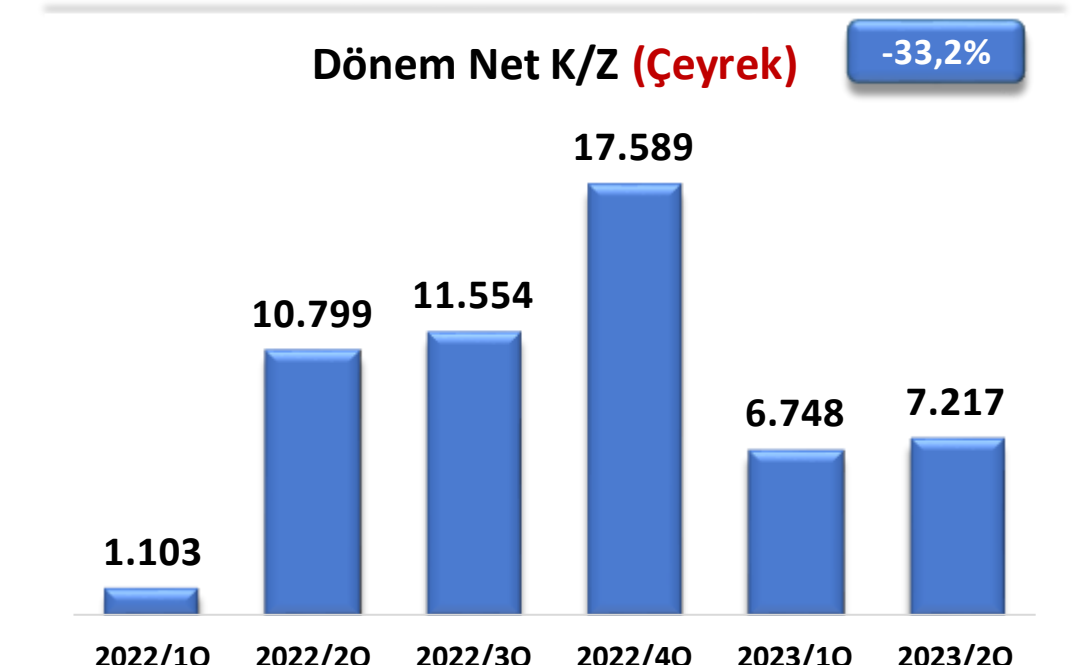
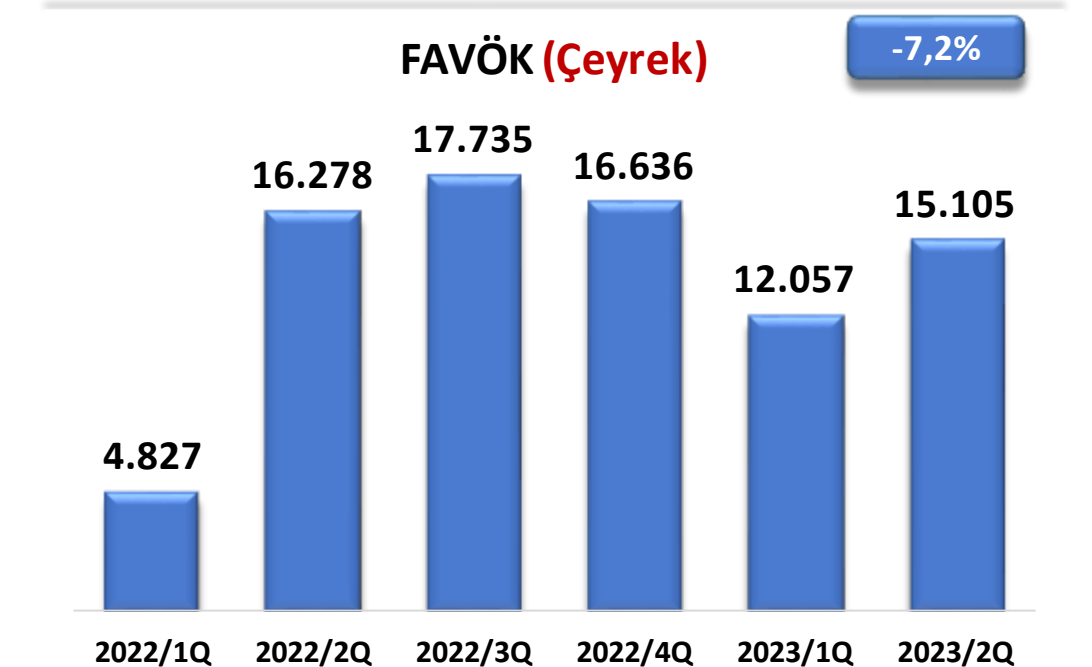
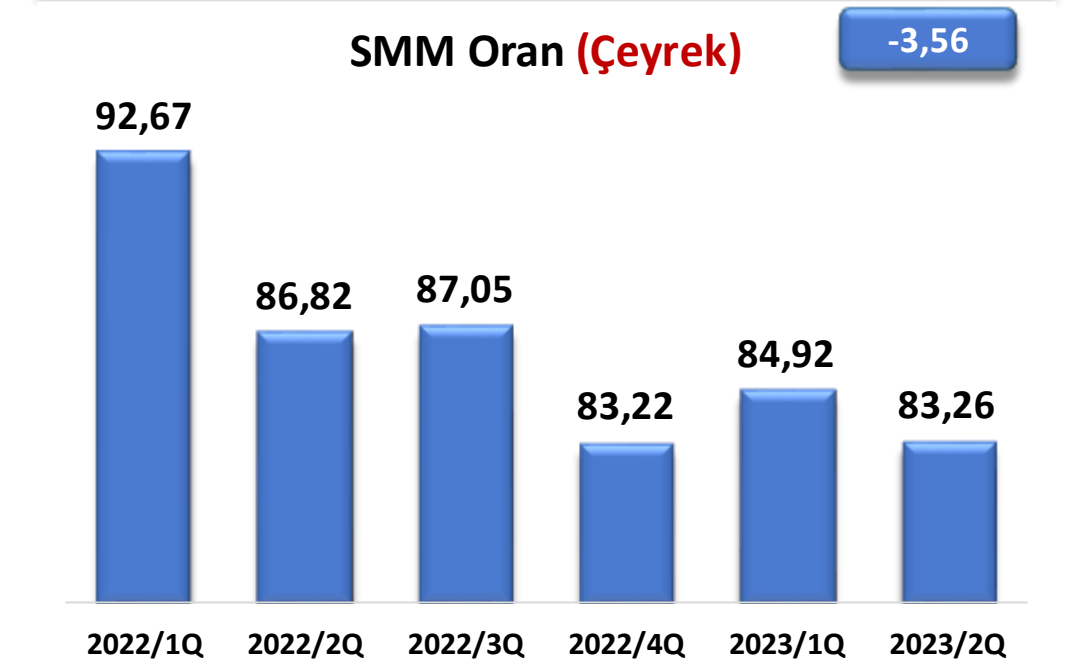
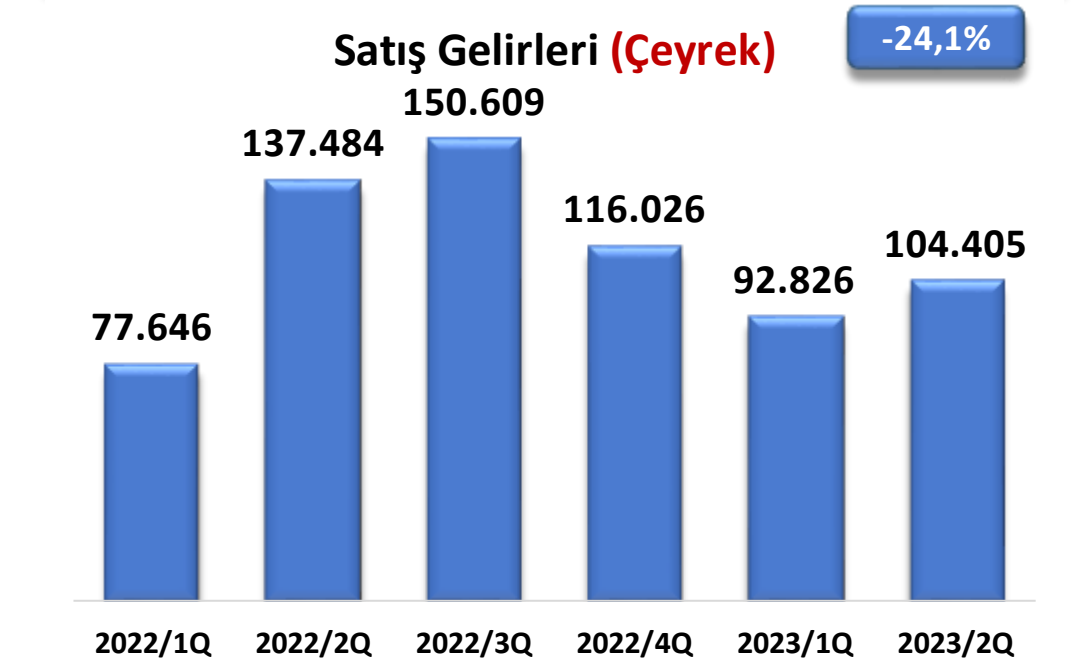
Geleceğe Dönük Beklentiler

Şirketin, 2023 yılı beklentileri incelendiğinde; 2022 yıllık finansal sonuçları ile birlikte açıklanan 11-12 ABD Doları net rafineri marjı beklentisi, 2022/Q2 ara dönem finansalları sonrasında 10-11 ABD Doları olarak revize edilmiş durumda. %85-%90 kapasite kullanımı ile yaklaşık 24-25 milyon ton üretim ve yine 350 Milyon ABD Doları tutarındaki yatırım harcaması öngörülerini korunurken, 28-29 milyon ton civarındaki toplam satış hacmi beklentisi ise; 1 Milyon ton yukarı(yaklaşık olarak 29-30 milyon ton)revize edilmiştir.

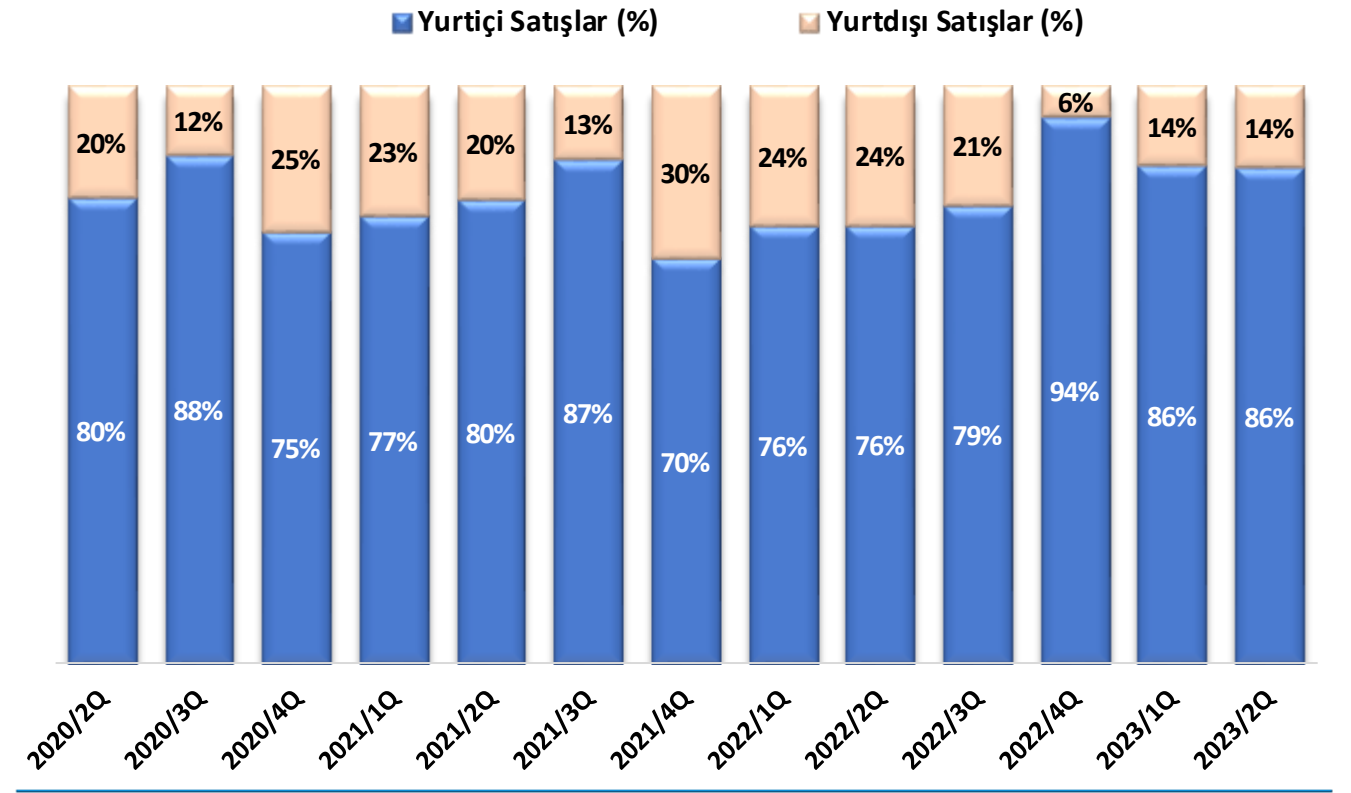
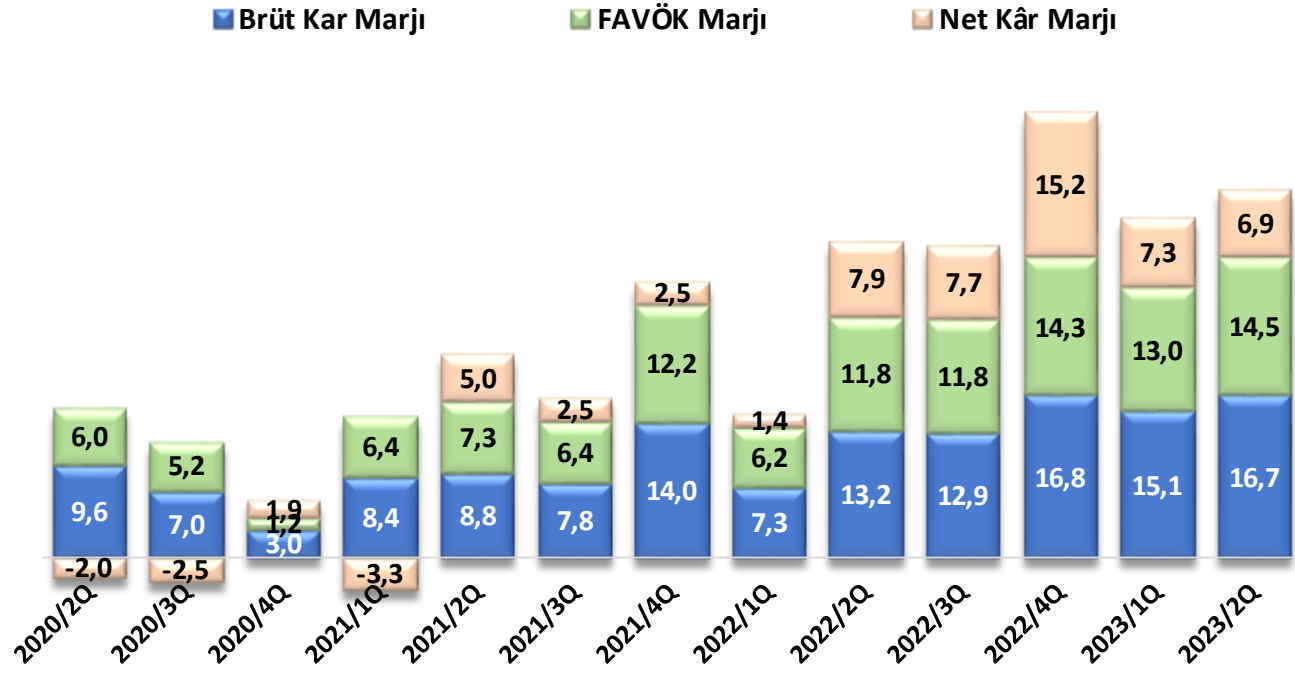
Değerlendirme

Şirketin açıklamış olduğu bilanço ve geleceğe yönelik beklentiler göz önünde bulundurulduğunda; daha önceki değerlendirmemizde belirttiğimiz 12 aylık periyot için 105,00 TL hedef fiyatımızı 129,50 TL'ye yükseltiyoruz ve AL tavsiyemizi koruyoruz.

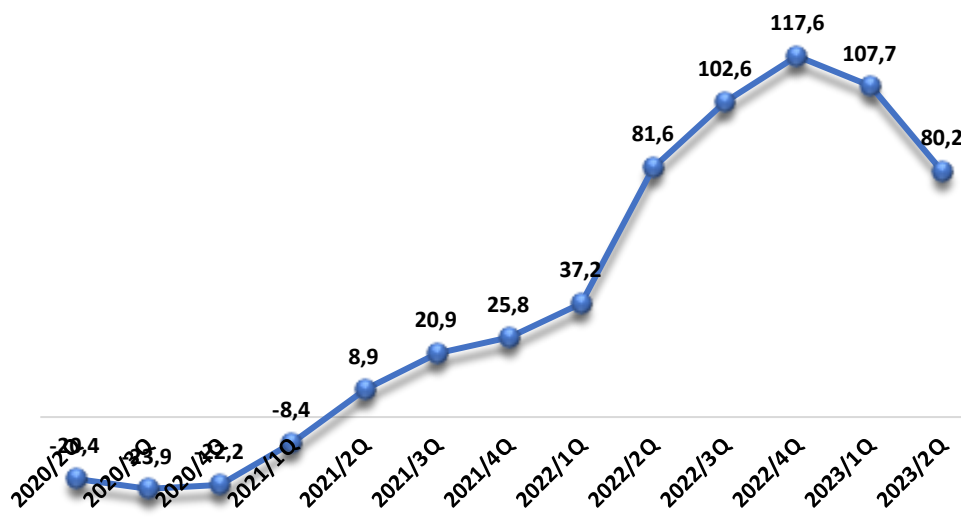
Hisse Fiyatı	103,40
Hedef Fiyat	129,50
Getiri Potansiyeli	25,2%
Hisse Kodu	TUPRS
Sektör	PETROL ÜRÜNLERİ
Hisse Fiyatı	103,40
Halka Açıklık Oranı (%)	49,00
Yabancı Oranı (%)	38,83
FD/FAVÖK	3,07
F/K	4,62
PD/DD	2,94
Öz Sermaye Kârlılığı	80,2
Net Nakit	10.089.289.000
Piyasa Değeri	199.230.664.833



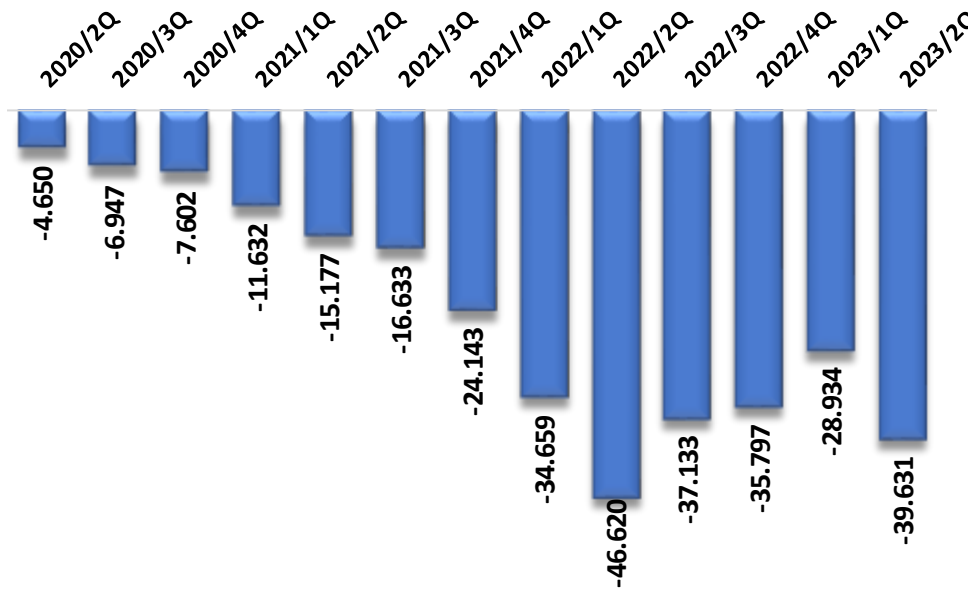
Tüpraş



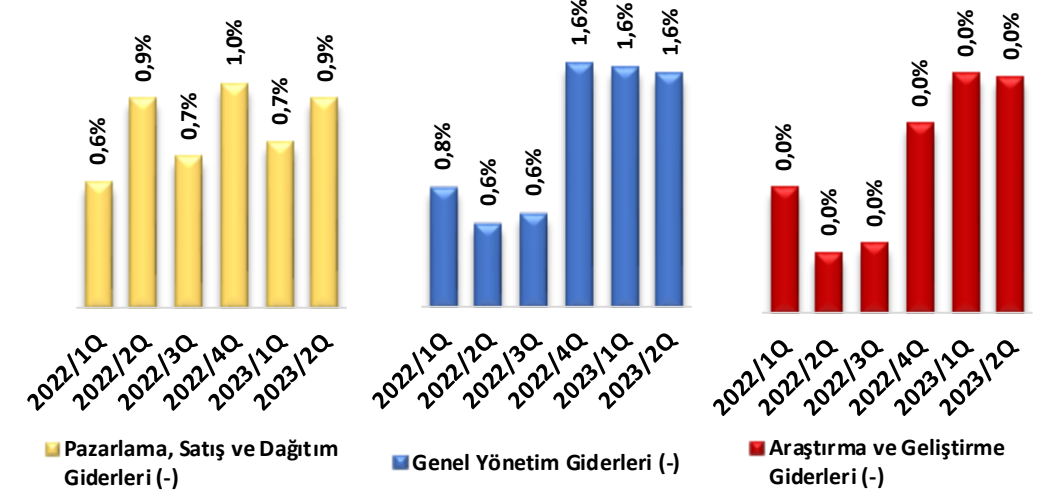
Öz Sermaye Karlılık - Yıllık



Net YPP (Hedge Dahil) (Mn TL)



Faaliyet Giderleri / Satış Gelirleri



BİLANÇO (Mn TL)

	2022/1Q	2022/2Q	2022/3Q	2022/4Q	2023/1Q	2023/2Q	22/2Q - 23/2Q Değişim (%)	23/1Q - 23/2Q Değişim (%)
Dönen Varlıklar	78.451	120.342	121.809	119.711	100.818	128.564 ▲	7,4% ▲	27,5% ▲
Nakit ve Nakit Benzerleri	19.316	37.230	40.094	47.635	38.905	46.343 ▼	-2,7% ▲	19,1% ▲
Stoklar	34.126	46.901	35.169	36.046	35.412	39.450 ▲	9,4% ▲	11,4% ▲
Duran Varlıklar	38.201	39.693	42.678	49.182	50.278	53.388 ▲	8,6% ▲	6,2% ▲
Maddi Duran Varlıklar	26.314	26.729	28.878	32.904	34.582	35.385 ▲	7,5% ▲	2,3% ▲
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	61	56	534	556	594	584 ▲	4,9% ▼	-1,7% ▼
TOPLAM VARLIKLAR	116.652	160.035	164.487	168.892	151.096	181.952 ▲	7,7% ▲	20,4% ▲
Kısa Vadeli Yükümlülükler	80.726	112.043	94.699	78.895	68.225	85.488 ▲	8,4% ▲	25,3% ▲
Finansal Borçlar	12.792	12.895	13.497	11.994	10.506	10.154 ▼	-15,3% ▼	-3,4% ▼
Ticari Borçlar	56.954	83.470	68.217	52.699	40.623	59.047 ▲	12,0% ▲	45,4% ▲
Uzun Vadeli Yükümlülükler	19.960	19.842	23.888	22.811	21.378	28.108 ▲	23,2% ▲	31,5% ▲
Finansal Borçlar	19.449	19.207	23.027	21.274	20.033	26.166 ▲	23,0% ▲	30,6% ▲
Özkaynaklar	15.965	28.150	45.900	67.186	61.493	68.356 ▲	1,7% ▲	11,2% ▲
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	15.657	27.798	45.482	66.743	60.998	67.775 ▲	1,5% ▲	11,1% ▲
Ödenmiş Sermaye	250	250	275	275	275	1.927 ▲	600,0% ▲	600,0% ▲
TOPLAM KAYNAKLAR	116.652	160.035	164.487	168.892	151.096	181.952 ▲	7,7% ▲	20,4% ▲

GELİR TABLOSU (Mn TL)

	2022/1Q	2022/2Q	2022/3Q	2022/4Q	2023/1Q	2023/2Q	22/2Q - 23/2Q Değişim (%)	23/1Q - 23/2Q Değişim (%)
Satış Gelirleri	77.646	137.484	150.609	116.026	92.826	104.405 ▼	-24,1% ▲	12,5% ▲
Satışların Maliyeti (-)	-71.950	-119.367	-131.111	-96.560	-78.829	-86.931 ▲	27,2% ▼	-10,3% ▼
Brüt Kâr (Zarar)	5.695	18.118	19.498	19.466	13.997	17.474 ▼	-3,6% ▲	24,8% ▲
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-443	-1.295	-1.028	-1.173	-694	-985 ▲	23,9% ▼	-41,9% ▼
Genel Yönetim Giderleri (-)	-623	-773	-945	-1.879	-1.479	-1.622 ▼	-109,9% ▼	-9,7% ▼
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-14	-13	-16	-33	-33	-36 ▼	-189,0% ▼	-10,8% ▼
Diğer Faaliyet Gelirleri	807	1.555	1.436	574	556	3.438 ▲	121,1% ▲	518,2% ▲
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-2.329	-5.093	-5.211	-674	-1.176	-9.845 ▼	-93,3% ▼	-736,9% ▼
Faaliyet Kârı (Zarar)	3.092	12.499	13.734	16.282	11.171	8.422 ▼	-32,6% ▼	-24,6% ▼
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	2	31	129	-109	0	0 ▼	-100,0% ▼	0,0% ▼
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0	0	9	-11 ▼	0,0% ▼	-213,4% ▼
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	209	126	180	-202	257	282 ▲	124,7% ▲	9,7% ▲
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	3.303	12.655	14.043	15.971	11.438	8.694 ▼	-31,3% ▼	-24,0% ▼
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	2.513	343	2.794	538	1.674	6.168 ▲	1700,3% ▲	268,4% ▲
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-4.484	-1.818	-3.590	-2.392	-2.426	-8.324 ▼	-357,9% ▼	-243,1% ▼
Vergi Öncesi Kârı (Zarar)	1.332	11.180	13.247	14.116	10.686	6.538 ▼	-41,5% ▼	-38,8% ▼
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-187	-326	-1.629	3.527	-3.893	793 ▲	343,1% ▲	120,4% ▲
Dönem Net Kâr (Zarar)	1.103	10.799	11.554	17.589	6.748	7.217 ▼	-33,2% ▲	7,0% ▲
FAVÖK	4.827	16.278	17.735	16.636	12.057	15.105 ▼	-7,2% ▲	25,3% ▲

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.