

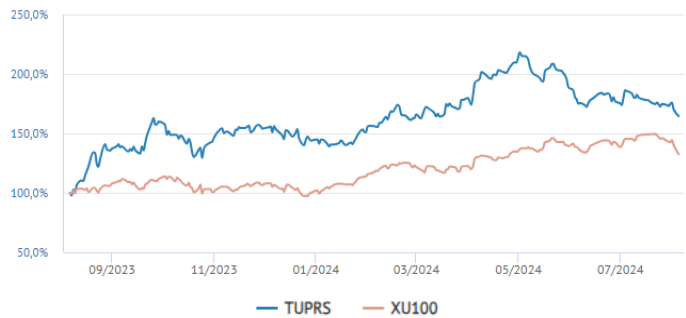
TUPRS 2024/06 Bilanço Analizi

- Şirket 2.çeyrek sonuçlarında **beklentileri aşarak 5.071 milyon TL net kâr açıkladı. Konsensus beklentisi 3.511 milyon TL seviyesindeydi.** Geçen yılın aynı dönemine göre net kârda düşüş -46,47% oranında gerçekleşmişken 2023/06 6 aylık sonuçlarına kıyasla net kârda 56,82% oranında önemli bir kayıp yaşandı.
- 2024/06 sonuçları itibariyle 6 aylıkta 2023 yılına göre **net satışlar reel anlamda 3,57% sınırlı artış ile korundu.** Artan kapasite kullanım oranı olumlu tarafta haneve yazılarak dikkat çekti.
- Talep korunurken **periyodik bakımlar, ürün marjlarında izlenen düşüş, ham petrol tarafında fiyat farkı** gibi etmenler kârlılığı baskılayan unsurlar arasında göze çarpan etmenler oldu.
- **Satış maliyetlerindeki ciro büyümesi üzerinde 11,95% artış** kâr marjlarında daralmayı beraberinde getirdi. Brüt kâr 2023/06 dönemine kıyasla 42,42% daralma yaşadı.
- **Faaliyet giderlerinde de satış büyümesi üzerinde 20,52% oranında yaşanan artışla,** esas faaliyet kârında da baskılanma belirgin şekilde hissedilerek 2023 yılına kıyasla 58,05% düşüş gösterdi. FAVÖK'te de paralel olarak 52,24% daralma izlendi.
- Yüksek faizin **önemli bir risk oluşturduğu finansman gideri tarafında** 2023/06 döneminde net finansman gideri oluşturan şirket, 2024 yılında yaklaşık **4,6 milyar TL gelir oluşturmaya başladı.** Bu durum net kârı önemli ölçüde destekledi. (20236A Fin.Gid.: -5,2 milyar TL)
- 2022/06 döneminden buyana **borç/kaynak oranı düşüş eğiliminde** olup **öz kaynak ağırlığını artıran şirkette** net nakit yapısı 2023/06 döneminde azalsa da 10.089 milyon TL olarak **korunmaya devam ediyor.** (2023/06: 55.200 milyon TL) Öz kaynak ağırlığının artış eğiliminde olduğu şirkette net parasal pozisyon zararı 2023/06 dönemine göre önemli ölçüde artarak 8.767 milyon TL olarak gerçekleşirken **net kâr rakamı üzerinde önemli düzeyde baskı** yarattı.
- Kâr marjlarında daralmalar belirgin şekilde dikkat çekiyorken **tüm kâr marjı kalemlerinde yukarıda yer verilen nedenlerden kaynaklı düşüş** görüldü. Yılın geri kalanında da daralma yaşanacağı beklentisi geçen yılın yüksek marjları göz önünde bulundurulduğunda baskı unsuru olarak karşımıza çıkabilir.
- Bu sonuçlarla 2024/06 6 aylık sonuçlarında vergi öncesi kârda 51,69% net dönem kârında ise 56,83% oranında **kayıplar izlendi.**
- Şirket açıklanan sonuçlarla beraber **beklentilerinde revizasyona gitti.** Operasyonel hedeflerde bir değişiklik izlenmiyorken;
 Ürün Marjı beklentisinde: ~12 \$/v (önceki: ~14 \$/v)
 Toplam yatırımlar beklentisinde: ~400 Milyon \$ (önceki: ~ 500 Milyon \$) şeklinde yeni beklentilerini duyurdu.
- Sonuçları **beklenti üzerinde sonuçlar olmasıyla sınırlı pozitif** karşılıyoruz. Sınırlı olmasını yılın ikinci yarısı adına **önceki yılın yüksek baz etkisi ve marjlarda daralma beklentisine bağlıyoruz.** Beklentiler göz önünde bulundurularak **operasyonel tarafta önemli bir iyileşme beklemiyoruz.** Ancak mali anlamda dengeli ve güçlü yapısının özellikle finansman gelirleri ile kârı destekleyeceğini düşünüyörüz.

Fiyat

Son Kapanış (TL, 5-Ağustos-24)	153,70		
Piyasa Değeri (bin TL)	296.148.483		
Finansal Veriler (TL mn)	2022/06	2023/06	2024/06
Net Satışlar	215.130	357.349	370.097
% büyüme		66	4
Esas F. Kârı	20.652	44.116	18.508
% büyüme		114	-58
FAVÖK	21.106	48.309	23.074
% büyüme		129	-52
Net Dönem Karı	11.999	12.637	5.521
% büyüme		5	-56
Marjlar (%)	2022/06	2023/06	2024/06
Brüt Kâr Marjı	11,07	15,41	8,57
Esas F. Kâr Marjı	9,60	12,35	5,00
FAVÖK Marjı	9,81	13,52	6,23
Net Kâr Marjı	5,53	3,47	1,45
Çarpan	2022/06	2023/06	2024/06
PD/DD	2,38	2,25	1,27
F/K	4,58	2,47	6,36
FD/FAVÖK	1,97	1,09	3,39
Net Borç/FAVÖK	-0,17	-0,08	-0,78
Özsermaye Kârlılığı (%)	72,14	129,34	31,01
Sektör	Petrol		
Hisse Sayısı (bin)	250.419		
Piyasa Verisi			
BIST-100	9.893		
TL/US\$	33,41		

Fiyat Eğrisi



Fiyat Performansı	1A	3A	6A
TL Nominal Getiri	-11,36	-23,65	5,32
BIST-100 Rölatif	-2,53	-19,91	-7,41
Ortaklık Yapısı	Pay Adedi	Pay (%)	
DiğER	910.501.182	47,25	
ENERJİ YATIRIMLARI AŞ	893.996.545	46,40	
KOÇ HOLDİNG ANONİM ŞİRKETİ	122.297.871	6,35	

YASAL UYARI

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir.

Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak 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 Allbatross Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

Allbatross Yatırım
Araştırma Departmanı