

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	TUPRS
Sektör	:	Kimya, Petrol, Plastik
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺310,599,450.40
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺255,398,650.40
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	161.20
Hedef Fiyat(TL)	:	210.00
Tavsiye	:	TUT
Potansiyel Getiri(%)	:	30.27

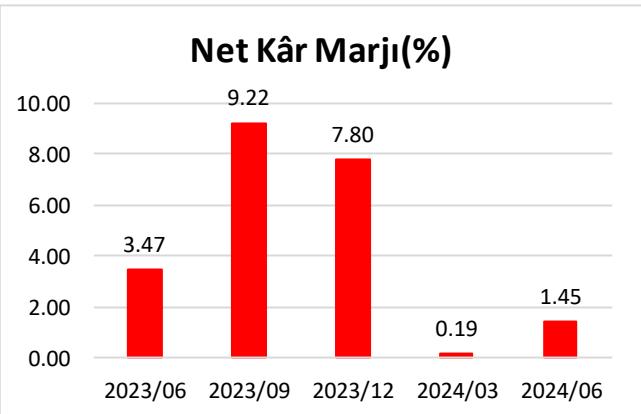
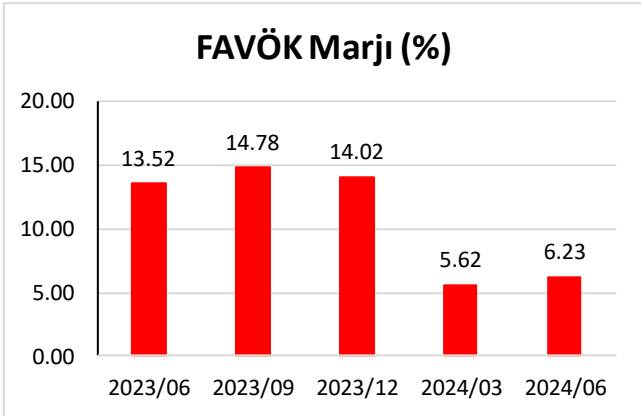
Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

Dönen Varlıklar	:	₺211,848,925.00
Duran Varlıklar	:	₺206,287,812.00
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺176,401,199.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺6,443,225.00
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺232,310,496.00
Hasılat	:	₺370,096,723.00
Satışların Maliyeti	:	₺338,382,791.00
Brüt Kar (Zarar)	:	₺31,713,932.00
FAVÖK	:	₺23,074,039.00
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	₺5,351,345.00

Çarpanlar

FD/FAVÖK	:	3.71
F/K	:	6.85
PD/DD	:	1.37
Öz Sermaye Kârlılığı	:	-98.33

Kâr Marjları



Tüpraş

➤ 2024/06 döneminde, şirketin hasılatı; geçen yılın aynı dönemine(2023/06) göre sadece yüzde 3,57 oranında artış göstermiş ve 370,1 Milyar TL düzeyine ulaşmıştır. Satışların maliyetinde ortaya çıkan yüzde 11,95 oranındaki artış sonrasında ise, şirketin brüt kâr rakamı; geçen yılın aynı dönemine göre 23,4 Milyar TL(yüzde 42,42) civarında azalmıştır. Şirketin brüt kâr marjı da, geçen seneki yüzde 15,41 seviyesinden yüzde 8,57 düzeyine gerilemiştir.

➤ İlk 6 ayda şirketin hasılatında yaşanan 12,7 Milyar TL'lik artışta; geçen yılın aynı dönemime göre yüzde 59 civarında artan yurt dışı satışlar pozitif yönde etkili olurken, geçen yıla göre yüzde 6,19 oranında azalış gösteren yurt içi satışlar ise toplam ciroyu baskılayan unsur olmuştur. Kullanılan ham madde ve sarf malzemeleri maliyetinde yaşanan 32,7 Milyar TL civarındaki artış da, brüt kârı baskılayan ana sebeptir.

➤ Şirketin faaliyet giderlerinde 2,2 Milyar TL civarında artış ortaya çıkmıştır. Önceki senenin aynı döneminde 17,0 Milyar TL civarında ticari borçlardan oluşan kur farkı zararı yazan şirketin, cari dönemde aynı kaleme 6,8 Milyar TL kaydetmesine karşın; maliyetlerden gelen negatif etkiyle esas faaliyet kârı ve FAVÖK tutarları yüzde 52-53 bandında azalış göstermiştir. Şirketin esas faaliyet kâr marjı yüzde 8,89'dan yüzde 4,02'ye gerilerken, FAVÖK marjı da yüzde 13,52 düzeyinden yüzde 6,23 seviyesine düşmüştür.

➤ Öz kaynak yöntemiyle değerlendirilen iştirak yatırımı olan OPET Petrolcülük'ten 306,2 Milyon TL gelir yazan şirket, finansal borçları kaynaklı kur farkı zararı ile 5,2 Milyar TL net finansman gideri kaydedilen 2023/06 döneminin aksine; mevduat faiz gelirlerinin baskın çıkmasıyla 2024/06 döneminde 4,6 Milyar TL net finansman geliri elde etmiştir. Cari dönemde ortaya çıkan 5,5 Milyar TL'lik vergi gideri ise; iştirak ve finansman gelirlerini bertaraf edici bir etki oluşturmuş ve TMS 29 enflasyon muhasebesi uygulamasından kaynaklanan 8,8 Milyar TL'lik parasal kayıp ile birlikte dönem net kârını baskılamıştır. Şirketin dönem net kârı; geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 56,83 oranında azalışla, 5,4 Milyar TL civarında gerçekleşmiştir. Şirketin net kâr marjı da, yüzde 3,47'den yüzde 1,45'e düşmüştür.

➤ Şirketin, revize edilmiş 2024 beklentileri şu şekildedir;

- Ürün marjı beklentisi; varil başına 14 Dolar civarından, varil başına 12 Dolar civarına düşürülmüştür.
- Kapasite kullanımına ilişkin öngörü yüzde 85-90 bandında sabit bırakılmıştır.
- 26 Milyon Ton civarındaki toplam üretim ve 30 Milyon Ton civarındaki toplam satış tahminleri değişmemiştir.
- Toplam yatırım beklentisi ise; 500 Milyon Dolar civarından, 400 Milyon Dolar civarına revize edilmiştir.

- ✓ Şirketin açıklanan finansalları ve beklentileri çerçevesinde, değerlendirme modelimizde oluşturduğumuz geleceğe dönük projeksiyonlarımız sonucunda; şirket hisseleri için 12 aylık hedef fiyatımızı 232,00 TL seviyesinden 210,00 TL düzeyine indiriyoruz. "TUT" olan tavsiyemizi ise koruyoruz.

Şirketin operasyonlarına ilişkin ilave bilgiler;

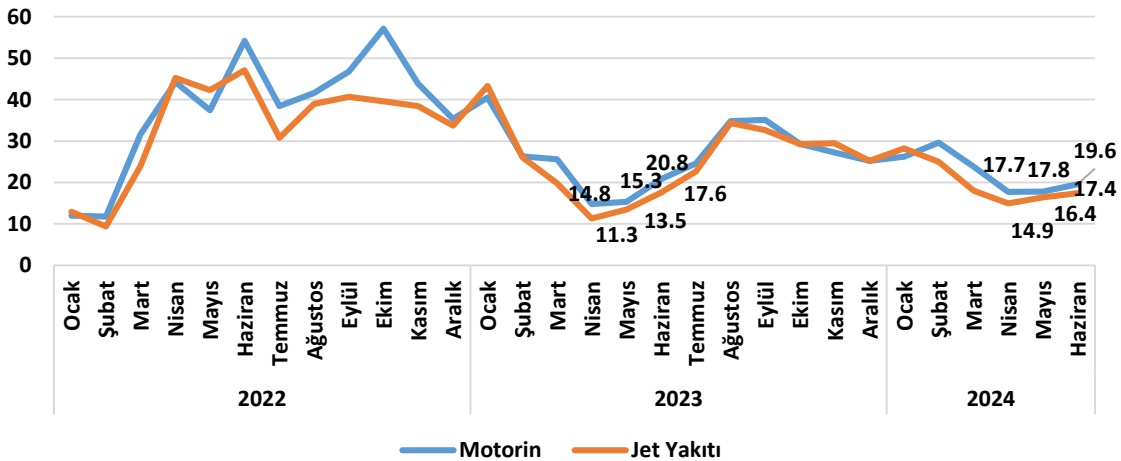
- ❖ 11,1 puan artan kapasite kullanım oranı ile şarj edilen ürün miktarını da yüzde 14,42 oranında artıran şirketin, beyaz ürün verimi ise 5 puan düşmüştür.
- ❖ LPG üretimini yüzde 1,7 oranında artıran şirket, ürünün satışında ise yüzde 1 artış sağlamıştır.
- ❖ Nafta üretimi ve satışı(cari dönemde satış olmamıştır) keskin düşüş yaşarken, Benzin ise üretim ve satışta en istikrarlı artışı gösteren ürün olmuştur.
- ❖ Yüzde 203,9 oranında üretiminde artış yaşanan Fuel Oil'in, satışında ise yüzde 22 oranında düşüş yaşanmıştır.
- ❖ Motorin yüzde 7,9 oranında artarken, bu ürünün satış rakamı da yüzde 5 düşmüştür.
- ❖ Şirketin cirosuna en yüksek katkısı sunan Orta Distilat Ürün Marjları;
 - Çeyreklik bazda düşüş göstermiştir(2024'ün 2.çeyreğine ait ortalama ürün marjları, 2024'ün 1.çeyreğindeki ortalama ürün marjlarının altında kalmıştır).
 - Senelik bazda ise artmıştır(2024'ün 2.çeyreğindeki ortalama ürün marjları, 2023'ün 2.çeyreğindeki ürün marjlarından daha yüksek olmuştur).

İşlenen Ham Petrol	2023/06	2024/06	Fark
Toplam Şarj (Bin Ton)	11,505	13,164	1,659.2
Beyaz Ürün Verimi	79.3%	74.3%	-5.0
API	31.0	32.1	1.1
Kapasite Kullanımı	76.7%	87.8%	11.1

Üretim (1.000 Ton)	2023/06	2024/06	Fark
LPG	385	392	7
Nafta	224	61	-162
Benzin	2,007	2,793	786
Jet Yakıtı	2,100	2,051	-50
Motorin	3,745	4,040	295
Fuel Oil	577	1,754	1,177
Bütüm	1,120	1,155	35
Diğer	726	453	-273
Toplam	10,884	12,699	1,815

Satışlar (1.000 Ton)	2023/06	2024/06	Fark
LPG	336	340	4
Nafta	87	0	-87
Benzin	1,838	2,204	367
Jet Yakıtı	1,960	1,995	35
Motorin	5,248	5,002	-246
Fuel Oil	235	184	-51
Bütüm	692	632	-61
Diğer	662	360	-302
Toplam	11,058	10,717	-341

Tüpraş Orta Distilat Ürün Marjları(ABD Doları)



ÖZET BİLANÇO(Bin TL)	2024/06	2024/03	Çeyreklik Değişim(%)	2023/06	Yıllık Değişim(%)
DÖNEN VARLIKLAR	211,848,925.00	212,345,136.00	-0.23	128,564,158.00	64.78
Nakit ve Nakit Benzerleri	87,868,257.00	86,484,782.00	1.60	46,342,824.00	89.60
Ticari Alacaklar	44,951,907.00	38,752,926.00	16.00	30,630,746.00	46.75
Stoklar	65,205,649.00	62,303,634.00	4.66	39,449,976.00	65.29
Peşin Ödenmiş Giderler	1,677,724.00	1,525,120.00	10.01	600,671.00	179.31
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	10,648,089.00	16,158,302.00	-34.10	9,500,306.00	12.08
DURAN VARLIKLAR	206,287,812.00	191,139,287.00	7.93	53,388,010.00	286.39
Maddi Duran Varlıklar	166,551,820.00	153,434,925.00	8.55	35,384,906.00	370.69
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	5,154,997.00	4,863,626.00	5.99	584,099.00	782.56
Ertelenmiş Vergi Varlığı	5,764,017.00	7,931,178.00	-27.32	9,777,899.00	-41.05
TOPLAM VARLIKLAR	418,136,737.00	403,484,423.00	3.63	181,952,168.00	129.81
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	176,401,199.00	165,291,003.00	6.72	85,487,521.00	106.35
Kısa Vadeli Borçlanmalar	1,037,589.00	6,237,525.00	-83.37	3,335,393.00	-68.89
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	28,892,574.00	28,344,115.00	1.94	6,818,128.00	323.76
Ticari Borçlar	115,326,062.00	95,339,499.00	20.96	59,046,795.00	95.31
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	825,480.00	836,246.00	-1.29	297,456.00	177.51
Diğer Borçlar	225,004.00	130,560.00	72.34	80,616.00	179.11
Türev Araçlar	3,294,663.00	5,293,018.00	-37.75	600,857.00	448.33
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	1,221,428.00	444,853.00	174.57	1,543,486.00	-20.87
Kısa Vadeli Karşılıklar	3,370,999.00	2,289,109.00	47.26	1,460,427.00	130.82
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	21,631,345.00	25,867,973.00	-16.38	12,174,060.00	77.68
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	6,443,225.00	7,976,464.00	-19.22	28,108,395.00	-77.08
Uzun Vadeli Borçlanmalar	2,871,901.00	4,358,151.00	-34.10	26,166,154.00	-89.02
Uzun Vadeli Karşılıklar	1,832,373.00	2,214,175.00	-17.24	1,452,606.00	26.14
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	1,216,458.00	888,984.00	36.84	44,464.00	2635.83
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	12,150.00	11,824.00	2.76	1,276.00	852.19
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	182,844,424.00	173,267,467.00	5.53	113,595,916.00	60.96
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	235,292,313.00	230,216,956.00	2.20	68,356,252.00	244.21
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	232,310,496.00	227,568,898.00	2.08	67,775,033.00	242.77
Ödenmiş Sermaye	1,926,796.00	1,926,796.00	0.00	1,926,796.00	0.00
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	476,339.00	152,268.00	212.83	13,901,774.00	-96.57
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	- 96,867.00	- 1,299,782.00	-92.55	736,211.00	-113.16
Yeniden Değerleme Artışı	- 81,168.00	- 362,014.00	-77.58	13,622,714.00	-100.60
Kar Yedekleri	- 167,168.00	- 1,562,503.00	-89.30	472,793.00	-64.64
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	10,075,809.00	7,365,581.00	36.80	1,751,966.00	475.11
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	183,389,200.00	190,483,274.00	-3.72	34,492,270.00	431.68
Net Dönem Karı veya Zararı	5,351,345.00	320,345.00	1570.49	13,965,317.00	-61.68
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	2,981,817.00	2,648,058.00	12.60	581,219.00	413.03
TOPLAM KAYNAKLAR	418,136,737.00	403,484,423.00	3.63	181,952,168.00	129.81

Kaynak: Finnet

ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)	2024/06	2024/03	Çeyreklik Değişim(%)	2023/06	Yıllık Değişim(%)
HASILAT	370,096,723.00	179,381,051.00	106.32	357,349,229.00	3.57
SATIŞLARIN MALİYETİ	338,382,791.00	165,098,991.00	104.96	302,275,494.00	11.95
BRÜT KAR (ZARAR)	31,713,932.00	14,282,060.00	122.05	55,073,735.00	-42.42
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	7,716,893.00	3,804,478.00	102.84	7,365,662.00	4.77
PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)	5,301,148.00	2,432,555.00	117.93	3,384,130.00	56.65
ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)	188,274.00	107,978.00	74.36	207,703.00	-9.35
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	7,456,725.00	3,128,606.00	138.34	7,044,577.00	5.85
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	11,071,177.00	6,751,937.00	63.97	19,381,694.00	-42.88
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	14,893,165.00	4,313,718.00	245.25	31,779,123.00	-53.14
FAVÖK	23,074,039.00	10,076,891.00	128.98	48,309,490.00	-52.24
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	3,525.00	384.00	817.97	2,512.00	40.33
ÖZKAYNAK YÖNTEMİYLE DEĞERLENEREN YATIRIMLARIN KARLARINDAN (ZARARLARINDAN) PAYLAR	306,225.00	305,658.00	0.19	927,242.00	-66.97
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	15,195,865.00	4,618,992.00	228.99	32,703,853.00	-53.53
FİNANSMAN GELİRLERİ	14,294,201.00	8,186,594.00	74.60	13,883,863.00	2.96
FİNANSMAN GİDERLERİ	9,679,935.00	4,673,692.00	107.12	19,114,521.00	-49.36
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	11,042,458.00	2,051,127.00	438.36	22,856,572.00	-51.69
DÖNEM VERGİ GİDERİ GİDERİ/GELİRİ	2,023,736.00	569,603.00	255.29	6,269,322.00	-67.72
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	3,497,275.00	1,031,380.00	239.09	3,950,678.00	-11.48
DÖNEM NET KÂRİ(Ana Ortaklık Payları)	5,351,345.00	347,270.00	1440.98	12,395,033.00	-56.83

Kaynak: Finnet

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 Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

Alnus Yatırım Araştırma Ekibi

Yusuf Kavak
Araştırma Müdürü