

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	TUPRS
Sektör	:	Kimya, Petrol, Plastik
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺279,963,400.39
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺222,308,093.39
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	145.30
Hedef Fiyat(TL)	:	200.00
Tavsiye	:	AL
Potansiyel Getiri(%)	:	37.65

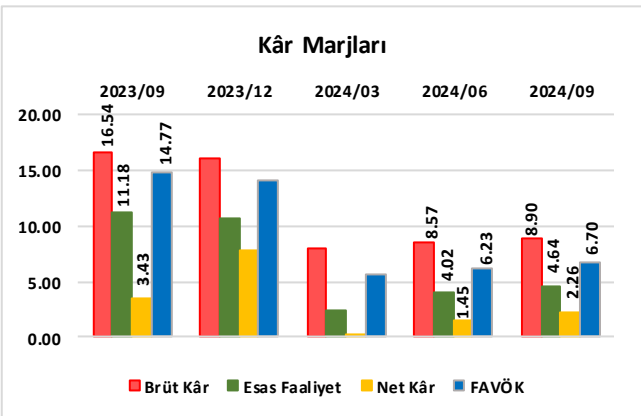
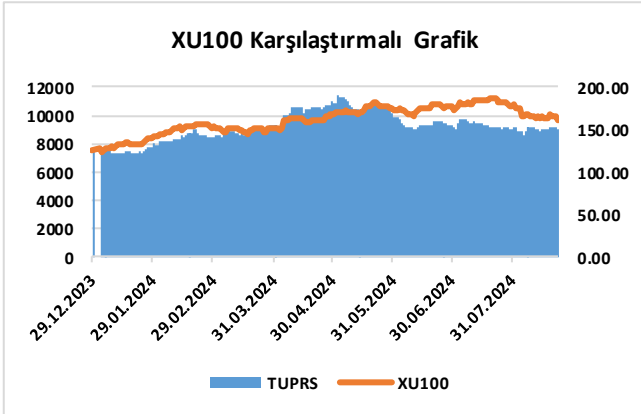
Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

Dönen Varlıklar	:	₺230,879,254.00
Duran Varlıklar	:	₺221,707,428.00
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺190,710,926.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺16,766,659.00
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺241,708,614.00
Hasılat	:	₺599,332,001.00
Satışların Maliyeti	:	₺546,004,515.00
Brüt Kar (Zarar)	:	₺53,327,486.00
FAVÖK	:	₺40,135,613.00
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	₺13,572,731.00

Çarpanlar

FD/FAVÖK	:	3.17
F/K	:	4.45
PD/DD	:	1.16
Öz Sermaye Kârlılığı	:	40.16

Kâr Marjları



TÜPRAŞ-Türkiye Petrol Rafinerileri

Hasıllattaki Düşüş, Başlı Başına Esas Faaliyet Kârı Üzerinde Baskılayıcı Olmuştur!

Şirketin, 2024/09 döneminde elde ettiği Hasılat; geçen yılın aynı dönemine(2023/09) göre 82,50 Milyar TL(yüzde 12,10) civarında azalış(-) göstererek, 599,33 Milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Satışların Maliyeti ise; aynı dönemler arasında 23,04 Milyar TL civarında(yüzde 4,05) azalmış ve senenin ilk 9 ayında 546,00 Milyar TL düzeyinde yer almıştır. Satışların Maliyeti'ndeki azalışın, Hasılat tarafındaki azalıştan hayli düşük olması sonrasında; şirketin **Brüt Kâr** rakamı senelik bazda 59,46 Milyar TL(yüzde 52,72) tutarında azalmış(-) ve cari dönemde **53,33 Milyar TL** düzeyinde yer almıştır. Şirketin Brüt Kâr Marjı da; geçen seneki yüzde 16,54 seviyesinden yüzde 8,90 düzeyine gerilemiştir(-).

Şirketin Faaliyet Giderleri; geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 11,82 oranında(2,16 Milyar TL) artmış(-) ve cari dönemde 20,39 Milyar TL tutarında gerçekleşmiştir. Buna karşın, 2023/09 döneminde "Ticari Faaliyetlerden Kaynaklanan Net Kur Farkı Giderleri"nin büyük orandaki etkisiyle 18,32 Milyar TL düzeyinde gelen Diğer Net Esas Faaliyet Giderleri kalemi ise; cari dönemde(2024/09) azalan "Net Kur Farkı Giderleri" ve artan "Net Vade Farkı Gelirleri"nin etkisiyle 5,13 Milyar TL düzeyinde(+) yer almıştır. Bu gelişmeler sonrasında, şirketin **Esas Faaliyet Kârı**; geçen yılın aynı dönemine göre 48,43 Milyar TL civarında azalmış(-) ve **27,80 Milyar TL** olmuştur. Amortisman giderlerinin dahil edilip, kur farkları ve tek seferlik kalemlerin dahil edilmediği **FAVÖK** rakamı ise; senelik bazda 60,54 Milyar TL(yüzde 60,13) düzeyinde azalmış(-) ve **40,13 Milyar TL** civarında gerçekleşmiştir. Şirketin Esas Faaliyet Kârı ve FAVÖK Marjları ise; sırasıyla yüzde 11,18'den yüzde 4,64'e ve yüzde 14,77'den yüzde 6,70'e gerilemiştir(-).

TMS 29 Etkisinden Gelen Parasal Pozisyon Kaybı; Net Kârı Baskılamıştır!

Geçen yılın aynı döneminde, Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlarından(OPET Petrolcülük) 2,27 Milyar TL tutarında gelir kaydeden şirket, cari dönemde ise aynı kaleme 820,6 Milyon TL tutarında(-) gelir yazmıştır. Ayrıca, 2023/09 döneminde "Finansal Borçlardan Oluşan Kur Farkı Zararları" alt kaleminin etkilemesi ile 9,33 Milyar TL Net Finansman Gideri'ne sahip olan şirket, cari dönemde ise "Mevduat Faiz Gelirleri" alt kaleminden büyük oranda kaynaklı olarak 7,48 Milyar TL tutarında Net Finansman Geliri(+) elde etmiştir. Yine, geçen yıl ödenen 33,36 Milyar TL'lik Vergi Gideri'nin yerine cari dönemde 9,62 Milyar TL tutarında Vergi Gideri ortaya çıkması da bir diğer göreceli pozitiflik unsurudur. Öte taraftan, TMS 29 Enflasyon Muhasebesi Uygulaması'nın etkilediği kısımdan gelen 12,60 Milyar TL'lik Net Parasal Pozisyon Kaybı(-) ise Net Kâr üzerinde baskı oluşturmuştur. Bu gelişmeler üzerine; şirketin **Dönem Net Kârı**, geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 42,00 oranında azalışla(-) **13,57 Milyar TL** olmuştur. Net Kâr Marjı da yüzde 3,43'den yüzde 2,26'ya gerilemiştir(-).

Operasyonel Gelişmeler, Beklentiler ve Hedef Fiyatımız;➤ **Şirketin hasılat ve satış tonajı rakamlarının kırılımlarına baktığımızda;**

- Şirketin Yurt İçi Satışları; 2024/09 döneminde senelik bazda yüzde 15,44 oranında daralma ile 491,37 Milyar TL olurken, Yurt Dışı Satışları ise; yüzde 2,80 oranında artışla 114,25 Milyar TL olarak gerçekleşmiştir.
- 2024 yılının ilk 9 ayında, Yurt İçi Satışlar; senelik bazda(2023/09'a göre) 123 Bin Ton(yüzde 6,94) düzeyinde azalış gösterirken, satış tonajı en büyük düşüş gösteren ürün 380 Bin Ton(yüzde 4,57) ile Motorin olmuştur. Buna rağmen, 3.Çeyrekte iç tarafta artan taleple Benzin satışları ise 574 Bin Ton(yüzde 19,05) düzeyinde artış göstermiştir. Yurt İçi Benzin satışları; aynı zamanda, 3.Çeyrekte gerçekleşen tüm zamanların en yüksek seviyesinde gerçekleşmiştir.
- 2024 yılının ilk 9 ayında, Yurt Dışı Satışlar ise; senelik bazda(2023/09'a göre) 1.043 Bin Ton(yüzde 24,43) düzeyinde artarken, satış tonajı en yüksek artış gösteren ürün 1.251 Ton ve yüzde 87,0 oranında güçlü artışla Fuel Oil olmuştur. Bu tarafta, Jet Yakıtı satışları ise 168 Bin Ton(yüzde 64,86) düzeyinde azalmıştır.

Satışlar (1.000 Ton)	2023/09	2024/09	Fark
LPG	559	550	-9
Nafta	87	3	-84
Benzin	3,013	3,587	574
Jet Yakıtı	3,193	3,380	187
Motorin	8,318	7,938	-380
Fuel Oil	311	287	-24
Bitüm	1,241	1,148	-93
Diğer	1,011	716	-294
Yurt İçi Satış Toplamı	17,733	17,610	-123
LPG	25	24	-1
Nafta	169	68	-101
Benzin	639	891	252
Jet Yakıtı	259	91	-168
Motorin	570	721	151
Fuel Oil	1,438	2,689	1,251
Bitüm	730	724	-6
Diğer	439	104	336
Yurt Dışı Satış Toplamı	4,269	5,311	1,043
Genel Toplam	22,002	22,922	920

➤ **Şirketin 2024 yılı beklentileri şu şekildedir;**

- Ürün marjı beklentisi; daha önce varil başına 14 Dolar civarı olarak belirtilen öngörüden, varil başına 12 Dolar civarına revize edilmiştir.
 - 26 Milyon Ton civarındaki üretim ve 30 Milyon Ton civarındaki satış öngörülerini korunmuştur.
 - Kapasite Kullanım Oranı'na ilişkin öngörü de yüzde 85-90 bandında sabit bırakılmıştır.
 - Yine, 400 Milyon Dolar civarındaki Yatırım Harcaması beklentisi de korunmuştur.
- ✓ **Açıklanan finansallar, operasyonel gelişmeler ve yeni beklentiler doğrultusunda; değerlendirme modelimizde oluşturduğumuz geleceğe dönük projeksiyonlarımız kapsamında şirket hisseleri için 12 aylık hedef fiyatımızı 210,00 TL düzeyinden 200,00 TL'ye revize ediyoruz. "TUT" olan tavsiyemizi de, getiri potansiyelinin bu tavsiyeye göre yüksek olmasından ötürü 'AL'a çeviriyoruz.**

ÖZET BİLANÇO (Bin TL)	2024/09	2024/06	Çeyreklik Değişim(%)	2023/09	Yıllık Değişim(%)
DÖNEN VARLIKLAR	230,879,254.00	211,848,925.00	8.98	196,665,762.00	17.40
Nakit ve Nakit Benzerleri	102,526,798.00	87,868,257.00	16.68	83,466,940.00	22.84
Ticari Alacaklar	40,361,157.00	44,951,907.00	-10.21	42,096,284.00	-4.12
Stoklar	63,775,223.00	65,205,649.00	-2.19	52,182,480.00	22.22
Peşin Ödenmiş Giderler	2,517,314.00	1,677,724.00	50.04	1,512,666.00	66.42
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	16,762,966.00	10,648,089.00	57.43	12,144,732.00	38.03
DURAN VARLIKLAR	221,707,428.00	206,287,812.00	7.47	54,433,334.00	307.30
Maddi Duran Varlıklar	181,583,231.00	166,551,820.00	9.03	36,370,265.00	399.26
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	5,587,576.00	5,154,997.00	8.39	575,000.00	871.75
Ertelenmiş Vergi Varlığı	2,203,062.00	5,764,017.00	-61.78	7,665,186.00	-71.26
TOPLAM VARLIKLAR	452,586,682.00	418,136,737.00	8.24	251,099,096.00	80.24
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	190,710,926.00	176,401,199.00	8.11	152,675,285.00	24.91
Kısa Vadeli Borçlanmalar	5,702,644.00	1,037,589.00	449.61	130,642.00	4265.09
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	26,709,776.00	28,892,574.00	-7.55	9,339,208.00	186.00
Ticari Borçlar	106,048,479.00	115,326,062.00	-8.04	101,224,909.00	4.77
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	720,299.00	825,480.00	-12.74	541,698.00	32.97
Diğer Borçlar	10,959,404.00	225,004.00	4770.76	6,933,484.00	58.06
Türev Araçlar	971,333.00	3,294,663.00	-70.52	5,227,983.00	-81.42
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	1,158,919.00	1,221,428.00	-5.12	4,337,762.00	-73.28
Kısa Vadeli Karşılıklar	4,281,530.00	3,370,999.00	27.01	1,816,328.00	135.72
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	32,943,325.00	21,631,345.00	52.29	22,962,734.00	43.46
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	16,766,659.00	6,443,225.00	160.22	25,858,901.00	-35.16
Uzun Vadeli Borçlanmalar	12,971,450.00	2,871,901.00	351.67	23,885,033.00	-45.69
Uzun Vadeli Karşılıklar	1,901,620.00	1,832,373.00	3.78	1,468,225.00	29.52
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	1,396,981.00	1,216,458.00	14.84	52,168.00	2577.85
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	13,455.00	12,150.00	10.74	10,371.00	29.74
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	207,477,585.00	182,844,424.00	13.47	178,534,186.00	16.21
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	245,109,097.00	235,292,313.00	4.17	72,564,910.00	237.78
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	241,708,614.00	232,310,496.00	4.05	71,853,782.00	236.39
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)	518,825.00	476,339.00	8.92	12,570,497.00	-95.87
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	3,829,011.00	96,867.00	-4052.85	660,011.00	-680.14
Yeniden Değerleme Artışı	88,405.00	81,168.00	8.92	12,291,437.00	-100.72
Kar Yedekleri	3,913,930.00	167,168.00	-2441.32	1,999,502.00	-295.75
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	13,274,469.00	10,075,809.00	31.75	3,201,966.00	314.57
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	174,445,442.00	183,389,200.00	-4.88	18,542,270.00	840.80
Net Dönem Karı veya Zararı	13,572,731.00	5,351,345.00	153.63	35,271,565.00	-61.52
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	3,400,483.00	2,981,817.00	14.04	711,128.00	378.18
TOPLAM KAYNAKLAR	452,586,682.00	418,136,737.00	8.24	251,099,096.00	80.24

Kaynak: Finnet

ÖZET GELİR TABLOSU (Bin TL)	2024/09	2024/06	Çeyreklik Değişim(%)	2023/09	Yıllık Değişim(%)
HASILAT	599,332,001.00	403,109,351.00	48.68	681,835,607.00	-12.10
SATIŞLARIN MALİYETİ	546,004,515.00	368,566,536.00	48.14	569,051,907.00	-4.05
BRÜT KAR (ZARAR)	53,327,486.00	34,542,815.00	54.38	112,783,700.00	-52.72
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	12,575,085.00	8,405,240.00	49.61	11,535,829.00	9.01
PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)	7,495,124.00	5,774,010.00	29.81	6,402,801.00	17.06
ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)	320,071.00	205,068.00	56.08	295,594.00	8.28
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	10,782,289.00	8,121,865.00	32.76	11,546,857.00	-6.62
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	15,914,482.00	12,058,726.00	31.97	29,865,656.00	-46.71
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	27,805,013.00	16,221,636.00	71.41	76,230,677.00	-63.53
FAVÖK	40,135,613.00	25,132,243.85	59.70	100,675,466.00	-60.13
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	0.00	0.00	#SAYI/0!	232,693.00	-100.00
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	13,374.00	3,839.00	248.37	0.00	0.00
ÖZKAYNAK YÖNEMİYLE DEĞERLENEREN YATIRIMLARIN KARLARINDAN (ZARARLARINDAN) PAYLAR	820,579.00	333,540.00	146.02	2,269,518.00	-63.84
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	28,612,218.00	16,551,337.00	72.87	78,732,888.00	-63.66
FİNANSMAN GELİRLERİ	23,534,743.00	15,569,244.00	51.16	20,740,905.00	13.47
FİNANSMAN GİDERLERİ	16,057,578.00	10,543,385.00	52.30	30,073,907.00	-46.61
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	23,490,598.00	12,027,447.00	95.31	57,120,945.00	-58.88
DÖNEM VERGİ GİDERİ/GELİRİ	2,944,866.00	2,204,253.00	33.60	13,486,597.00	-78.16
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	6,677,710.00	3,809,232.00	75.30	19,870,991.00	-66.39
DÖNEM NET KÂRI (Ana Ortaklık Payları)	13,572,731.00	5,828,687.00	132.86	23,403,240.00	-42.00

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 şekil 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