

TUPRS / Tüpraş

Tüpraş (TUPRS) 3Ç24 döneminde 7.744 milyon TL ana ortaklık net kar açıkladı. Piyasa beklentisi şirketin 6.545 milyon TL net kar açıklaması yönündeydi. Geçen yılın aynı döneminde 9.903 milyon TL net dönem karı açıklayan şirket, bir önceki çeyrekte ise 5.004 milyon TL net dönem karı açıklamıştı. Net kar yıllık bazda %22 azalış gösterirken, bir önceki çeyreğe göre %55 artış gösterdi. Net kar marjı ise yıllık bazda 0,56 puan artış göstererek %3,95 seviyesinde gerçekleşti. Şirketin satış gelirlerindeki %32,9 azalış ve kullanılan hammadde ve sarf malzemeleri giderindeki artış nedeni ile satışların maliyetinin yükselmiş olması net karı baskımlarken, mevduat faizi gelirindeki artış neticesinde net finansman geliri oluşması ve sürdürülen faaliyetler vergi giderindeki azalış net karı kısmen pozitif etkileyen unsurlar olarak öne çıktı.

Ciro %33 azaldı

3Ç24 döneminde şirketin satış gelirleri, yıllık %32,9 azalış göstererek 196,2 milyar TL'ye geriledi. Piyasa beklentisi şirketin 3Ç24 döneminde 208,5 milyar TL satış geliri elde etmesi yönündeydi. Şirket bu bakımdan beklentilerin altında bir satış geliri elde etmiş oldu. Şirketin yurtiçi satış geliri yıllık %28,4 oranında azalarak 173,5 milyar TL olurken, yurtdışı satış geliri ise yıllık %54,2 azalarak 25,2 milyar TL olarak gerçekleşti. Yurtdışı satış gelirindeki ciddi azalış neticesinde şirketin ihracat oranı yıllık 6 puan azalarak %12,8 seviyesine geriledi.

Brüt kar yıllık bazda %64,4 azalış gösterdi

Brüt kar yıllık %64,4 azalışla 18,8 milyar TL olurken, brüt kar marjı yıllık 8,5 puan azalışla %9,6 seviyesinde gerçekleşti. Brüt kar marjındaki daralma satışların maliyetinin ana alt kalemi olan kullanılan hammadde ve sarf malzemeleri kalemindeki artıştan kaynaklandı. Kullanılan hammadde ve sarf malzemeleri gideri 3Ç23 döneminde 228,4 milyar TL seviyesinde gerçekleşirken net satış gelirine oranı %78,1 seviyesinde idi. 3Ç24 döneminde ise bu kalem 166,1 milyar TL olurken brüt satış gelirine oranı %84,7 seviyesine yükseldi.

Piyasa Bilgileri

Kapanış (TL)	142.60
Piyasa Değeri (mn TL)	274.761,1
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	134.632,9
Bugünkü Sermaye (bin TL)	1.926.796
Halka Açık Sermaye	944.130
Halka Açıklık Oranı	%49

Hisse Performansı (TL)

	Değ. (%)
1 Aylık	-7,7
3 Aylık	-3,6
Yılbaşına göre	14,0
Son 1 Yıl	9,0

**Relatif Performans (TL)
(Bist 100'e Göre)**

	Değ. (%)
1 Aylık	-3,0
3 Aylık	16,5
Yılbaşına göre	-1,7
Son 1 Yıl	-3,1

Piyasa Çarpanları

F/K	4,4
PD/DD	1,1
FD/NS	0,3

Bilanço Özeti (Bin TL)

	2024/09
Aktifler	452.586.682
Net Borç	-57.655.307
Net Döviz Pozisyonu	2.798.901
Net Satışlar	599.332.001
FAVÖK	40.135.613
Net Kar/Zarar	13.572.731

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	3Ç24	3Ç23	Değ. (%)	2Ç24	Değ. (%)	9A24	9A23	Değ. (%)
Net Satışlar	196.222.650	292.611.680	-32,9	190.715.672	2,9	599.332.001	681.835.607	-12,1
Brüt Faaliyet Karı	18.784.671	52.797.520	-64,4	17.431.872	7,8	53.327.486	112.783.700	-52,7
Faaliyet Giderleri	6.005.962	6.299.347	-4,7	6.861.304	-12,5	20.390.280	18.234.224	11,8
Finansman Gelir/Gider	2.451.306	-3.635.782	a.d.	1.101.364	122,6	7.477.165	-9.333.002	a.d.
Esas Faaliyet Karı	11.583.377	46.498.173	-72,5	10.570.568	20,9	32.937.206	94.549.476	-65,2
FAVÖK	15.003.369	48.056.885	-68,8	13.224.620	13,5	40.135.613	100.675.466	-60,1
Ana Ortaklık Net Kar	7.744.044	9.902.602	-21,8	5.004.075	54,8	13.572.731	23.403.240	-42,0

Oranlar	3Ç24	3Ç23	Fark	2Ç24	Fark	9A24	9A23	Fark
Brüt Karı Marjı (%)	9,6	18,0	-8,5	9,1	0,4	8,9	16,5	-7,6
Esas Faa.Karı Marjı (%)	6,5	15,9	-9,4	5,5	1,0	5,5	13,9	-8,4
Favök Marjı (%)	7,6	16,4	-8,8	6,9	0,7	6,7	14,8	-8,1
Net Kar Marjı (%)	3,9	3,4	0,6	2,6	1,3	2,3	3,4	-1,2

TUPRS / Tüpraş**FAVÖK 15 milyar TL oldu**

FAVÖK yıllık bazda %68,8 azalış gösterirken, çeyrek bazda %13,5 artış gösterdi ve 15,0 milyar TL oldu. Piyasa beklentisi şirketin 14,0 milyar TL FAVÖK elde etmesi yönünde idi. Bu bakımdan şirket beklentilerin 1,0 milyar TL üzerinde FAVÖK elde etmiş oldu. FAVÖK marjı da yıllık 8,8 puan azalışla %7,6 seviyesinde gerçekleşti. Bir önceki çeyrekte %6,9 FAVÖK marjı elde edilmişti.

9 Aylık Sonuçlar

2024 yılının ilk 9 ayına baktığımızda, şirketin satış gelirleri yıllık bazda %12,1 azalışla 599,3 milyar TL'ye geriledi. Brüt kar marjı 7,6 puan azalışla %8,9 seviyesinde, FAVÖK marjı 8,1 puan azalışla %6,7 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK yıllık bazda %60,1 azalış gösterdi ve 40,1 milyar TL olarak hesaplandı. Bu sonuçlarla birlikte şirketin 9 aylık net dönem kari %42,0 azalışla 13,6 milyar TL'ye geriledi.

Kapasite kullanım oranı ve toplam satış hacmi artış gösterdi

Şirketin kapasite kullanım oranı 2024 yılının ilk dokuz aylık döneminde geçen yılın aynı dönemine kıyasla 8,2 puan artış göstererek %92,3 seviyesine yükselmiştir. Geçen yılın aynı döneminde 18,9 milyon ton ham petrol ve yarı mamul işleyerek toplam 18 milyon ton satılabilir ürün üreten şirket, 2024 yılının ilk 9 aylık döneminde 20,8 milyon ton ham petrol ve yarı mamul işleyerek toplam 20 milyon ton satılabilir ürün üretmiştir. Geçen yılın ilk dokuz aylık döneminde toplam satış hacmi 22,0 milyon ton olan şirket, 2024 yılının ilk dokuz aylık döneminde 22,9 milyon ton toplam satış hacmi elde etmiştir. Yurtiçi satış hacminin geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %1 oranında düşüş ile yaklaşık 17,6 milyon ton olarak gerçekleşmesine rağmen, uluslararası satışların geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %24 oranında artarak 5,3 milyon tona yükselmesinin etkisiyle toplam satış hacminde %4 oranında artış yaşanmıştır. Ürün bazında ise en yüksek ton bazlı artış fuel oil ve benzin satışlarında yaşanırken, en büyük gerileme nafta ve motorin satışlarında meydana gelmiştir.

Net borç pozisyonu arttı

Şirketin net borç pozisyonu 2023 yılının aynı dönemine göre %8,2 oranında artarken, bir önceki çeyreğe kıyasla da %4,4 artarak 57,7 milyar TL oldu. Net borç/FAVÖK rasyosu 0,8 olan şirketin borçluluk seviyesi sorun teşkil etmiyor. Ayrıca şirketin 30 Eylül 2024 itibarıyla 2,8 milyar TL döviz fazlası bulunmaktadır.

Sıfır karbonlu elektrik üretimine yönelik adımlar

2050 yılında lider karbon nötr enerji şirketi olmayı hedefleyen Tüpraş'ın güncel sıfır karbonlu elektrik kapasitesi bağlı ortaklığı Entek ve rafinerileri toplamında 416,3 MW'a ulaşmıştır. Şirketin bağlı ortaklığı Entek'in ön lisans onayı aldığı toplam 653,3 MW kapasiteli 11 projenin yanı sıra mevcut lisansın tadili olan 65 MW kapasiteli projede geliştirme ve izin süreçleri devam etmektedir.

Yatırım Harcamaları

Şirket, 2024 yılının ilk dokuz aylık dönemde modernizasyon ve enerji verimliliği konularında projelerini sürdürerek toplam 261,4 milyon dolar yatırım harcaması gerçekleştirmiştir.

2024 yıl sonu beklentileri

Şirket 2024 yılı altı aylık finansal sonuçlarıyla birlikte açıklamış olduğu 2024 yıl sonu beklentilerinde değişikliğe gitmemiştir. Yaklaşık 12 ABD doları/varil Tüpraş ürün marj beklentisi, %85-90 kapasite kullanımı ile yaklaşık 26 milyon ton üretim ve 30 milyon ton toplam satış hacmi ve yaklaşık 400 milyon ABD doları yatırım beklentisi güncelliğini korumaktadır.

Değerlendirme ve Hedef Fiyat

Türkiye'nin en büyük sanayi şirketi ve enerji sektörünün lider üreticisi konumunda olan Tüpraş'ın 2024 yılının üçüncü çeyreğinde açıklamış olduğu finansalları zayıf bulduk. Şirketin satış miktarının ton bazında artış göstermiş olmasına rağmen satış gelirlerin azalması ve kullanılan hammadde ve sarf malzemeleri giderindeki artış nedeni ile satışların maliyetinin yükselmiş olması bilançoda negatif bulduğumuz unsurlar olarak öne çıkarken, şirketin mevduat faizi gelirindeki artış neticesinde finansman gelirlerinin yükselmesi ve sürdürülen faaliyetler vergi giderindeki azalış finansalları kısmen destekledi. Ayrıca, 2050 yılında lider karbon nötr enerji şirketi olmayı hedefleyen ve bu hedef doğrultusunda sürdürülebilir anlayışı destekleyen adımlar atan şirketin enerji dönüşümüne verdiği önemi pozitif buluyoruz. TUPRS için İNA modelimize göre hesapladığımız 12 aylık hedef fiyatımız 215 TL'de koruyoruz.

Bilanço (Bin TL)	2021	2022	2023	2023/09	2024/09	Değ.(%)
Dönen Varlıklar	66.515.384	197.509.966	273.281.602	196.665.762	230.879.254	17,4
Hazır Değerler	21.176.186	78.489.840	132.221.321	83.466.940	102.526.798	22,8
Ticari Alacaklar	13.796.682	35.290.273	54.941.013	42.096.284	40.361.157	-4,1
Diğer Alacaklar	20.566	66.934	173.401	150.621	426.800	183,4
Stoklar	23.757.526	36.046.008	60.408.800	52.182.480	63.775.223	22,2
Diğer Dönen Varlıklar	3.747.234	13.331.771	20.042.477	12.144.732	16.762.966	38,0
Duran Varlıklar	39.741.727	150.190.516	225.044.280	54.433.334	221.707.428	307,3
Ticari Alacaklar	0	0	0	0	0	a.d.
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0	0	0	0	0	a.d.
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	2.150.156	7.571.139	11.268.071	4.376.601	11.129.454	154,3
Maddi Duran Varlıklar	28.316.299	128.588.094	181.833.938	36.370.265	181.583.231	399,3
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	562.785	2.808.805	5.781.138	575.000	5.587.576	871,8
Diğer Duran Varlıklar	1.917.226	8.501.573	13.445.258	3.582.765	15.678.200	337,6
TOPLAM AKTİFLER	106.257.111	347.700.482	498.325.882	251.099.096	452.586.682	80,2
Kısa Vadeli Yükümlülükler	64.828.702	130.003.677	210.951.146	152.675.285	190.710.926	24,9
Finansal Borçlar	631.946	1.422.514	3.203.037	130.642	5.702.644	4.265,1
Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	10.996.265	18.341.159	37.511.538	9.339.208	26.709.776	186,0
Ticari Borçlar	43.837.455	86.838.700	133.083.249	101.224.909	106.048.479	4,8
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	9.363.036,00	23.401.304,00	37.153.322,00	41.980.526,00	52.250.027,00	24,5
Uzun Vadeli Yükümlülükler	22.347.409	38.284.238	11.659.412	25.858.901	16.766.659	-35,2
Finansal Borçlar	21.565.453	35.054.547	7.279.489	23.885.033	12.971.450	-45,7
Ticari Borçlar	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	a.d.
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	781.956,00	3.229.691,00	4.379.923,00	1.973.868,00	3.795.209,00	92,3
Öz Sermaye	18.808.958	177.884.478	272.756.953	71.853.782	241.708.614	236,4
TOPLAM PASİFLER	106.257.111	347.700.482	498.325.882	251.099.096	452.586.682	80,2

Temel Rasyolar	2021	2022	2023	2023/09	2024/09
Cari Oran	1,0	1,5	1,3	1,3	1,2
Likitide Oran	0,6	1,0	0,9	0,9	0,8
Toplam Borç / Toplam Aktif	82,0	48,4	44,7	71,1	45,8
T. Finansal borç / Aktif	31,2	15,8	9,6	13,3	10,0
Toplam Borç / Özsermaye	463,5	94,6	81,6	248,5	85,8

Gelir Tablosu (Bin TL)	3Ç23	3Ç24	Değ. (%)	9A23	9A24	Değ. (%)
Satış Gelirleri	292.611.680	196.222.650	-32,9	681.835.607	599.332.001	-12,1
Satışların Maliyeti	239.814.160	177.437.979	-26,0	569.051.907	546.004.515	-4,1
Brüt Kar/Zarar	52.797.520	18.784.671	-64,4	112.783.700	53.327.486	-52,7
Faaliyet Giderleri	6.299.347	6.005.962	-4,7	18.234.224	20.390.280	11,8
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	46.498.173	12.778.709	-72,5	94.549.476	32.937.206	-65,2
Esas Faaliyet Karı	41.616.933	11.583.377	-72,2	76.230.677	27.805.013	-63,5
FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar)	48.056.885	15.003.369	-68,8	100.675.466	40.135.613	-60,1
Ana Ortaklık Net Kar	9.902.602	7.744.044	-21,8	23.403.240	13.572.731	-42,0

Karlılık Oranları	3Ç23	3Ç24	9A23	9A24
Brüt Kar Marjı	18,0	9,6	16,5	8,9
Favök Marjı	16,4	7,6	14,8	6,7
Net Kar Marjı	3,4	3,9	3,4	2,3

Kaynak : *Integral Yatırım Menkul Değerler, Finnet*

Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayımlanan Uyarı Notu:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Çekince: Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Maslak Mah. Saat Sk. Spine Tower, No:5 Kat:2, 34398 Sarıyer/İstanbul

tel : 444 1 858 (ULU)

fax : 0212 328 30 81

Mersis No : 0 478 051 8427 000 17

www.integralyatirim.com.tr