

30 Mayıs 2024

Petkim

Enflasyon muhasebesi sonrası operasyonel zarar

Esra UZUN ÖZBASKIN
Analist
euzun@sekeryatirim.com

Petkim, enflasyon muhasebesi (TMS-29 etkisi) uygulanmış finansallarına göre 1Ç24'de 871mn TL net kar elde etti (1Ç23: 3.309mn TL zarar). Yüksek maliyetler nedeniyle 113mn TL brüt zarar, 1.113mn TL esas faaliyet zararı elde edilirken STAR Rafineri'nin net karının muhasebeleştirilmesiyle yansıyan 668mn TL özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımların karlarından paylar ve 3.705mn TL parasal kazanç pozisyonu net kara geçilmesinde etkili oldu. Diğer taraftan 2.223mn TL net finansman gideri ve 318mn TL vergi gideri net karı baskıladı.

Şirket'in TMS-29 etkisi dâhil 1Ç24 yılı net satış gelirleri geçen yıla göre %1 artışla 16.568mn TL oldu. Toplam satış hacmi 452bin ton seviyesinde gerçekleşirken, stratejik üretim duruşlarının da etkisiyle üretim hacmi geçen yıla göre %13 düşüşle 505bin ton oldu. Kapasite kullanım oranı 1Ç23'deki %64 seviyesinden %58'e geriledi. Bu çeyrekte 4mn Dolar stok karı kaydedildi.

Şirket 1Ç24'de TMS-29 etkisi dahil 1,8mn TL FAVÖK elde etti (1Ç23: -1.422mn TL).

Borçluluk Yüksek Seviyelerde: 2023 sonunda 30.093mn TL seviyesinde bulunan net net borç pozisyonu 1Ç24 sonunda 30.387mn TL'ye yükseldi.

Şirket enflasyon muhasebesi hariç sonuçlara göre 1Ç24'de 15,6mr TL satış geliri, 1mr TL brüt kar elde etti. Ancak enflasyon muhasebesi sonucu sonuçlar brüt zarara işaret etti. TMS-19 düzenlemeleri ile FAVÖK 8mn Dolar'dan 2mn Dolar'a geriledi.

Star Rafineri: 1Ç24'de 2.274mn Dolar satış geliri, 181mn Dolar net kar elde etti. (Star Rafineri bilançosunu döviz bazlı tuttuğundan enflasyon muhasebesinden muaftır.) Petkim STAR Rafineri A.Ş.'nin dolaylı olarak %12 pay sahibi olup 1Ç24'de ortaklığı aracılığıyla 668mn TL net kar kaydetmiştir.

Nafta-etilen spreadi oldukça zayıf seviyelerde seyretmeye devam ediyor ve şüana kadar açıklanan dataya göre 2Ç24 ortalaması 157\$ seviyesinde bulunuyor (2Ç23: 282\$, 2Ç22: 528\$). Ancak spreadin karlılık konusunda doğrudan bir gösterge olmadığını hatırlatalım. Ayrıca Star ile imzalanan yeni sözleşme ile hammadde temini konusunda kazanılan esnekliğin Petkim'in karlılığı üzerinde destekleyici olacağını düşünüyoruz.

AL
Hedef Fiyat: 28,30 TL
Yükseliş Potansiyeli: %35
Önceki Hedef Fiyat: 28,30 TL

	TL	US\$
Fiyat	21,02	0,65
BİST 100	10.479	326
US\$ (MB Alış):	32,19	
52 Hafta Yüksek:	25,44	0,89
52 Hafta Düşük:	13,16	0,56
Bloomberg/Reuters Kodu:	PETKM.TI / PETKM.IS	

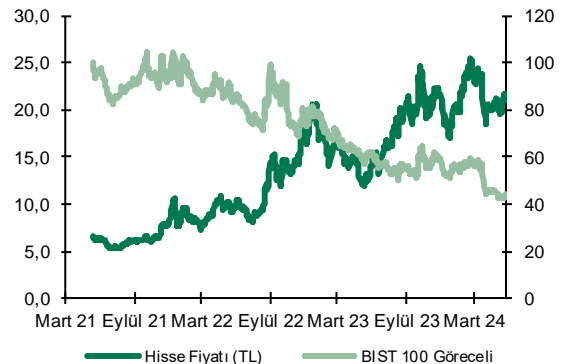
Hisse Senedi Sayısı (Mn):	2.534	
	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Piyasa Değeri:	53.273	1.655
Halka Açık PD:	25.038	778

	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	0,3	55,1	15,4
US\$ Getiri (%):	1,3	-3,6	5,6
BİST 100 Göreceli Getiri (%):	-3,5	-29,4	-17,7
Gün. Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	2.403,2		
Gün. Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	84,5		

Beta	1,13
Yıllık Volatilité (Hisse)	0,46
Yıllık Volatilité (BİST 100)	0,29

Ortaklık Yapısı	%
Socar Turkey Petrokimya	51,0

Halka Açık	49,0
Toplam	100,0



2024'ün ikinci yarısında, global parasal gevşeme sürecinin başlamasıyla talep ve ürün makaslarının toparlayacağını düşünüyoruz. Şirketin satışlarının ortalama %35'ini gerçekleştirdiği Avrupa pazarında faiz indirimlerinin Haziran ayında başlaması bekleniyor.

- **1Ç24 finansalları ve şirkete ilişkin beklentilerimiz doğrultusunda, 12 aylık pay başına hedef fiyatımızı 28,30 TL seviyesinde koruyoruz. Hedef fiyatımız 29 Mayıs 2024 kapanışına göre %35 getiri potansiyeli taşıırken AL tavsiyemizi koruyoruz.**

Tablo 1: Özet Gelir Tablosu (TMS-29 Etkisi Dahil)

Milyon TL	2023/03	2024/03	Yıllık
Satış Gelirleri	16.349	16.568	1,3%
Brüt Kar	-1.588	-114	-92,9%
<i>Brüt Kar Marjı</i>	<i>-9,7%</i>	<i>-0,7%</i>	
Operasyonel Kar	-2.631	-1.170	-55,5%
<i>Operasyonel Kar Marjı</i>	<i>-16,1%</i>	<i>-7,1%</i>	
FAVÖK	-1.422	1,8	-100,1%
<i>FAVÖK Marjı</i>	<i>-8,7%</i>	<i>0,0%</i>	
Net Kar	-3.309	871	-126,3%
<i>Net Kar Marjı</i>	<i>-20,2%</i>	<i>5,3%</i>	

Kaynak: KAP, Finnet, Şeker Yatırım Araştırma

Tablo 2: Temel Finansallar (TMS-29 Etkisi Dahil)

BİLANÇO (TL Mn)	2022/12	2023/12	2023/03	2024/03	%Değ
Maddi Duran Varlıklar	34.992	32.339	12.104	36.487	201
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	360	313	100	344	243
Diğer Uzun Vadeli Kıymetler	10.754	42.805	9.628	48.420	403
Ticari Alacaklar	7.802	7.546	4.182	8.890	113
Hazır Değerler	21.835	4.040	5.167	4.226	(18)
Diğer Kısa Vadeli Varlıklar	27.494	8.748	16.692	8.734	(48)
Toplam Aktifler	103.237	95.791	47.873	107.101	124
Uzun Vadeli Borçlar	4.938	13.627	8.729	14.549	67
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	2.321	4.023	1.516	4.892	223
Kısa Vadeli Borçlar	25.676	13.295	12.295	16.114	31
Kısa Vadeli Ticari Borçlar	7.262	8.257	3.572	7.747	117
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	18.501	5.200	2.599	6.365	145
Toplam Yükümlülükler	58.699	44.402	28.711	49.668	73
Toplam Özsermaye	44.538	51.388	19.162	57.433	200
Toplam Pasifler	103.237	95.791	47.873	107.101	124

GELİR TABLOSU (TL Mn)	2022/12	2023/12	2023/03	2024/03	%Değ
Net Satışlar	97.857	60.441	16.349	16.568	1
SMM	97.250	62.770	17.937	16.681	(7)
Brüt Kâr	607	(2.328)	(1.588)	(114)	A.D.
Faaliyet Giderleri	3.445	4.051	1.043	1.057	1
Net Esas Faaliyet Kârı/(Zararı)	(2.838)	(6.379)	(2.631)	(1.170)	A.D.
Net Diğer Gelir/(Gider)	1.365	(252)	(37)	57	A.D.
Net Parasal Pozisyon Kazanç / (Kayıp)	-1.581	4.081	-76	3.705	A.D.
Yatırım Faaliyetlerinden Gelir/(Gider)	2.729	8.549	849	115	(86)
Finansman Gelir/(Gider)	(3.560)	(6.646)	(974)	(2.223)	A.D.
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	-	9.925	-	668	A.D.
Vergi Öncesi Kâr	(3.885)	9.277	(2.869)	1.151	A.D.
Vergi	(2.543)	1.864	480	318	(34)
Net Kâr/(Zarar)	(1.342)	7.414	(3.349)	834	A.D.
Azınlık Payları	(62)	24	(40)	(37)	A.D.
Ana Ortaklık Payları	(1.281)	7.390	(3.309)	871	A.D.

PETKM

Kaynak: Şeker Yatırım

Şeker Yatırım

UYARI NOTU: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5 34330 Şişli / İSTANBUL

Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, arastirma@sekeryatirim.com