

Petkim

Zayıf görünüm sürüyor

Esra UZUN ÖZBASKIN
Analist
euzun@sekeryatirim.com

Petkim, enflasyon muhasebesi (TMS-29 etkisi) uygulanmış finansallarına göre 3Ç24'de 2.999mn TL zarar elde etti (3Ç23: 3.140mn TL zarar). Yüksek maliyetler nedeniyle brüt zarar yazan şirket, faaliyet giderlerinin de eklenmesiyle 2.062mn TL esas faaliyet zararı kaydetti. 1.703mn TL yatırım faaliyetlerinden gider ve 1.869mn TL net finansman gideri zarar pozisyonunu artırdı. Ayrıca bu çeyrekte yaklaşık bir ay bakım nedeniyle üretim duruşuna giden STAR Rafineri'nin net karının muhasebeleştirilmesiyle 337mn TL zarar yansıdı. 2.380mn TL parasal kazanç pozisyonu ve 454mn TL ertelenmiş vergi geliri zararı hafifletti.

Şirket'in TMS-29 etkisi dâhil 3Ç24 yılı net satış gelirleri geçen yıla göre %21 düşüyle 17.219mn TL oldu. Toplam satış hacmi 461bin ton seviyesinde gerçekleşirken, planlı ve plansız üretim duruşlarının da etkisiyle üretim hacmi geçen yıla göre %11 düşüyle 522bin ton oldu. Kapasite kullanım oranı 3Ç23'deki %65 seviyesinden %58'e geriledi. Bu çeyrekte 2mn Dolar stok zararı kaydedildi.

Hammadde fiyatlarındaki artışa karşın yan ürün fiyatlarındaki düşüş marjları baskıladı. Şirket 3Ç24'de TMS-29 etkisi dahil 845mn TL negatif FAVÖK elde etti (2Ç23: -54mn TL).

Borçluluk yüksek seviyelerde bulunmaya devam ediyor: 2024/06 sonunda 31.989mn TL seviyesinde bulunan net net borç pozisyonu 2024/09 sonunda 35.967mn TL'ye yükseldi.

Şirket enflasyon muhasebesi hariç sonuçlara göre 3Ç24'de 16,5mr TL satış geliri, 0,4mr TL brüt kar elde etti. TMS-19 düzenlemeleri ile FAVÖK 0,2mr TL'den -0,6mr TL'ye; net kar 1,1mr TL'den -3,5mr TL'ye geriledi.

Star Rafineri: STAR Rafinerisi, Eylül ayında yaklaşık iki ay süren ilk planlı duruşunu başlattı. Duruş Ekim ayı sonunda tamamlanırken, üretim kapasitesinde %2,5'lük artış sağlandı. 3Ç24'de 1.351mn Dolar satış geliri, 32mn Dolar zarar etti. (Star Rafineri bilançosunu döviz bazlı tuttuğundan enflasyon muhasebesinden muafır.) Petkim STAR Rafineri A.Ş.'nin dolaylı olarak %12 pay sahibi olduğundan 3Ç24'de ortaklığı aracılığıyla 377mn TL zarar kaydetmiştir.

Petrokimya ürünlerine zayıf talep globalde ve yurtiçinde sürüyor. Talep ve ürün fiyatlarının global toparlanma görülünceye kadar baskı altında kalmayı sürdürmesini bekliyoruz. Global parasal gevşeme sürecinin hız kazanmasıyla petrokimya ürünlerine yönelik talebin ve ürün fiyatlarının artacağını düşünüyoruz. 4Ç24'ün ilk ayında STAR rafineri üretim duruşu sürdüğü için STAR rafineri katkısı önümüzdeki çeyrekte de sınırlı kalabilir.

AL
Hedef Fiyat: 26,00 TL
Yükseliş Potansiyeli: %47
Önceki Hedef Fiyat: 28,30 TL

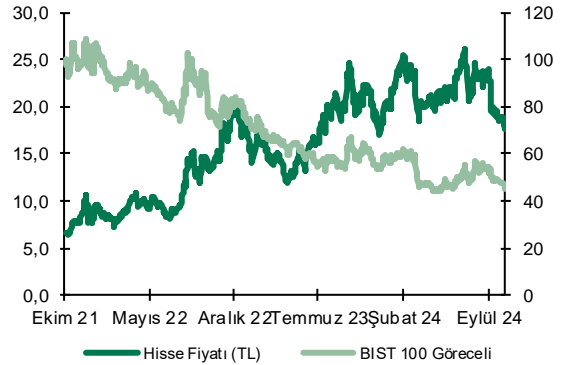
	TL	US\$
Fiyat	17,66	0,52
BİST 100	8.946	262
US\$ (MB Alış):	34,18	
52 Hafta Yüksek:	25,98	0,82
52 Hafta Düşük:	17,05	0,52
Bloomberg/Reuters Kodu:	PETKM.TI / PETKM.IS	

	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Hisse Senedi Sayısı (Mn):	2.534	
Piyasa Değeri:	44.758	1.310
Halka Açık PD:	21.036	616

	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	-9,9	-14,4	-3,0
US\$ Getiri (%):	-10,0	-28,9	-16,6
BİST 100 Göreceli Getiri (%):	-9,0	-25,0	-19,0
Gün. Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	1.764,6		
Gün. Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	55,9		

Beta	1,13
Yıllık Volatilité (Hisse)	0,41
Yıllık Volatilité (BİST 100)	0,24

Ortaklık Yapısı	%
Socar Turkey Petrokimya	51,0
Halka Açık	49,0
Toplam	100,0



- 3Ç24 finansalları ve şirkete ilişkin beklentilerimiz doğrultusunda, 12 aylık pay başına hedef fiyatımızı 28,30 TL seviyesinden 26,00 TL'ye revize ediyoruz. Hedef fiyatımız 7 Kasım 2024 kapanışına göre %47 getiri potansiyeli taşırken AL tavsiyemizi sürdürüyoruz.

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

Milyon TL	9A23	9A24	Yıllık	3Ç23	3Ç24	Yıllık
Satış Gelirleri	61.884	57.158	-7,6%	21.819	17.219	-21,1%
Brüt Kar	-2.535	-676	a.d.	-33	-1.173	a.d.
Brüt Kar Marjı	-4,1%	-1,2%		-0,2%	-6,8%	
Operasyonel Kar	-6.707	-4.123	a.d.	-1.521	-2.138	a.d.
Operasyonel Kar Marjı	-10,8%	-7,2%		-7,0%	-12,4%	
FAVÖK	-2.464	-215	a.d.	-54	-845	a.d.
FAVÖK Marjı	-4,0%	-0,4%		-0,2%	-4,9%	
Net Kar	-9.542	-127	a.d.	-3.140	-2.999	a.d.
Net Kar Marjı	-15,4%	-0,2%		-14,4%	-17,4%	

Kaynak: KAP, Finnet, Şeker Yatırım Araştırma

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

BİLANÇO (TL Mn)	2023/12K	2024/09	%Değ
Maddi Duran Varlıklar	43.936	41.571	-5%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	425	456	7%
Diğer Uzun Vadeli Kıymetler	58.154	52.978	-9%
Ticari Alacaklar	10.252	8.802	-14%
Hazır Değerler	5.488	3.174	-42%
Diğer Kısa Vadeli Varlıklar	11.886	11.920	0%
Toplam Aktifler	130.141	118.901	-9%
Uzun Vadeli Borçlar	18.513	15.852	-14%
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	5.466	4.593	-16%
Kısa Vadeli Borçlar	18.063	17.961	-1%
Kısa Vadeli Ticari Borçlar	11.218	9.965	-11%
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	7.065	8.247	17%
Toplam Yükümlülükler	60.325	56.619	-6%
Toplam Özsermaye	69.816	62.283	-11%
Toplam Pasifler	130.141	118.901	-9%
GELİR TABLOSU (TL Mn)	2023/09	2024/09	%Değ
Net Satışlar	61.884	57.158	(8)
SMM	64.419	57.834	(10)
Brüt Kâr	(2.535)	(676)	A.D.
Faaliyet Giderleri	4.173	3.447	(17)
Net Esas Faaliyet Kârı/(Zararı)	(6.707)	(4.123)	A.D.
Net Diğer Gelir/(Gider)	1.032	199	(81)
Yatırım Faaliyetlerinden Gelir/(Gider)	4.111	(3.371)	A.D.
Finansman Gelir/(Gider)	(6.709)	(5.928)	A.D.
Net Parasal Pozisyon Kazanç/(Kayıp)	1.764	9.219	423
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	-	1.549	A.D.
Vergi Öncesi Kâr	(6.508)	(2.455)	A.D.
Vergi	3.048	(2.361)	A.D.
Net Kâr/(Zarar)	(9.556)	(94)	A.D.
Azınlık Payları	(14)	33	A.D.
Ana Ortaklık Payları	(9.542)	(127)	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