

27 Mart 2024

Petkim

Enflasyon muhasebesi sonrası 2023'de negatif FAVÖK kaydedildi

Esra UZUN ÖZBASKIN
Analist
euzun@sekeryatirim.com

Petkim, enflasyon muhasebesi (TMS-29 etkisi) uygulanmış finansallarına göre 2023 yılında 7.390mn TL net kar elde etti (2022: -1.280mn TL). Yüksek maliyetler nedeniyle 2.328mn TL brüt satış zararı, 6.631mn TL esas faaliyet zararı elde edilirken 8.549mn TL yatırım faaliyetlerinden net gelirler, 9.925mn TL özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımların karlarından paylar ve 4.081mn TL parasal kazanç pozisyonu net kara geçilmesinde etkili oldu. Diğer taraftan 6.646mn TL net finansman gideri ve 1.864mn TL vergi gideri net karı baskıladı.

Şirket'in TMS-29 etkisi dâhil 2023 yılı net satış gelirleri geçen yıla göre %38 gerileyerek 60.441mn TL oldu. Toplam satış hacmi 1.879bin ton seviyesinde gerçekleşirken, üretim hacmi 2.378bin ton oldu.

Şirket 2023'de TMS-29 etkisi dahil 2.121mn TL negatif FAVÖK elde etti (2022: 568mn TL).

Borçluluk Yüksek Seviyelerde: 4Ç23 sonunda şirketin net borç pozisyonu 26.154mn TL'ye yükseldi.

TMS-29 Etkisi Hariç 4Ç23 sonuçları: Enflasyon muhasebesi uygulanmamış sonuçlara göre Petkim 4Ç23'de yıllık %63 artışla 14.525mn TL satış geliri ve yıllık %1876 artışla 15.111mn TL net kar elde etti. FAVÖK 1.497mn TL, FAVÖK marjı %10,3 oldu.

Star Rafineri: 2023 yılında 9.444mn Dolar satış geliri, 893mn Dolar net kar elde etti. 4Ç23 döneminde ise satış geliri 2.483mn Dolar, net kar 935mn Dolar oldu. (Star Rafineri bilançosunu döviz bazlı tuttuğundan enflasyon muhasebesinden muaftır. Petkim STAR Rafineri A.Ş.'nin dolaylı olarak %12 pay sahibi olup 4Ç23'de 3.194mn TL net kar elde etmiştir. Ayrıca birleşmeye bağlı olarak Aralık ayında 6.731mn TL tek seferlik negatif şerefiye elde edilmiştir.

Nafta-etilen spreadi oldukça zayıf seviyelerde seyretmeye devam ediyor ve şuna kadar açıklanan dataya göre 1Ç24 ortalaması 185\$ seviyesinde bulunuyor (1Ç23: 268\$, 1Ç22: 493\$). Ancak Star ile imzalanan yeni sözleşme ile hammadde temini konusunda kazanılan esnekliğin Petkim'in karlılığı üzerinde destekleyici olacağını düşünüyoruz. Global petrokimya talebinin 2024'ün ilk yarısında zayıf seyrini sürdüreceğini ancak ikinci yarıda global parasal gevşeme sürecinin başlamasıyla talep ve ürün makaslarının toparlayacağını düşünüyoruz. Bu arada şirket 2024 yılında 120-150mn Dolar FAVÖK yaratılmasını bekliyor.

TUT
Hedef Fiyat: 28,30 TL
Yükseliş Potansiyeli: %32
Önceki Hedef Fiyat: 29,68 TL

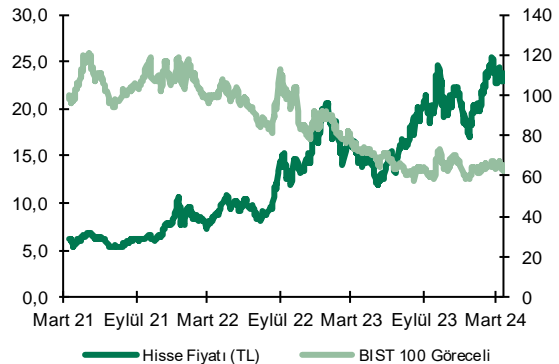
	TL	US\$
Fiyat	21,30	0,66
BİST 100	8.807	274
US\$ (MB Alış):	32,10	
52 Hafta Yüksek:	25,44	0,89
52 Hafta Düşük:	11,83	0,56
Bloomberg/Reuters Kodu:	PETKM.TI / PETKM.IS	

Hisse Senedi Sayısı (Mn):	2.534	
	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Piyasa Değeri:	59.964	1.868
Halka Açık PD:	28.183	878

	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	-15,7	43,8	17,0
US\$ Getiri (%):	-18,5	-14,7	7,3
BİST 100 Göreceli Getiri (%):	-10,6	-17,8	-0,8
Gün. Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	2.223,8		
Gün. Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	81,6		

Beta	1,12
Yıllık Volatilité (Hisse)	0,47
Yıllık Volatilité (BİST 100)	0,31

Ortaklık Yapısı	%
Socar Turkey Petrokimya	51,0
Diğer	9,8
Halka Açık	39,2
Toplam	100,0



2023 finansalları ve şirkete ilişkin beklentilerimiz doğrultusunda, 12 aylık pay başına hedef fiyatımızı 29,68 TL seviyesinden 28,30 TL seviyesine revize ediyoruz. Hedef fiyatımız 26 Mart 2024 kapanışına göre %32 getiri potansiyeli taşıdığı için AL tavsiyemizi TUT olarak revize ediyoruz.

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

Milyon TL	2022	2023	Yıllık
Satış Gelirleri	97.857	60.441	-38,2%
Brüt Kar	607	-2.328	a.d.
<i>Brüt Kar Marjı</i>	<i>0,6%</i>	<i>-3,9%</i>	
Operasyonel Kar	-2.838	-6.379	a.d.
<i>Operasyonel Kar Marjı</i>	<i>-2,9%</i>	<i>-10,6%</i>	
FAVÖK	568	-2.121	a.d.
<i>FAVÖK Marjı</i>	<i>0,6%</i>	<i>-3,5%</i>	
Net Kar	-1.281	7.390	a.d.
<i>Net Kar Marjı</i>	<i>-1,3%</i>	<i>12,2%</i>	

Kaynak: KAP, Finnet, Şeker Yatırım Araştırma

Tablo 2: Temel Finansallar

BİLANÇO (TL Mn)	2022/12	2023/12	%Değ
Maddi Duran Varlıklar	34.992	32.339	(8)
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	360	313	(13)
Diğer Uzun Vadeli Kıymetler	10.754	42.805	298
Ticari Alacaklar	7.802	7.546	(3)
Hazır Değerler	21.835	4.040	(81)
Diğer Kısa Vadeli Varlıklar	27.494	8.748	(68)
Toplam Aktifler	103.237	95.791	(7)
Uzun Vadeli Borçlar	4.938	13.627	176
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	2.321	4.023	73
Kısa Vadeli Borçlar	25.676	13.295	(48)
Kısa Vadeli Ticari Borçlar	7.262	8.257	14
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	18.501	5.200	(72)
Toplam Yükümlülükler	58.699	44.402	(24)
Toplam Özsermaye	44.538	51.388	15
Toplam Pasifler	103.237	95.791	(7)

GELİR TABLOSU (TL Mn)	2022/12	2023/12	%Değ
Net Satışlar	97.857	60.441	(38)
SMM	97.250	62.770	(35)
Brüt Kâr	607	(2.328)	A.D.
Faaliyet Giderleri	3.445	4.051	18
Net Esas Faaliyet Kârı/(Zararı)	(2.838)	(6.379)	A.D.
Net Diğer Gelir/(Gider)	1.365	(252)	A.D.
Yatırım Faaliyetlerinden Gelir/(Gider)	2.729	8.549	213
Finansman Gelir/(Gider)	(3.560)	(6.646)	A.D.
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	-	9.925	A.D.
Vergi Öncesi Kâr	(3.885)	9.277	A.D.
Vergi	(2.543)	1.864	A.D.
Net Kâr/(Zarar)	(1.342)	7.414	A.D.
Azınlık Payları	(62)	24	A.D.
Ana Ortaklık Payları	(1.281)	7.390	A.D.

PETKM

Kaynak: Şeker Yatırım

Tablo 3: Temel Finansal Rasyolar

FİNANSAL ORANLAR	2022/12	2023/12
Özsermaye Kârlılığı	-%4,5	%15,4
Aktif Kârlılığı	-%1,9	%7,4
Brüt Kâr Marjı	%0,6	-%3,9
Net Kâr Marjı	-%1,3	%12,2
FAVÖK Marjı	%0,6	-%3,5
U.V. Borç/Özsermaye	%11,1	%26,5

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