

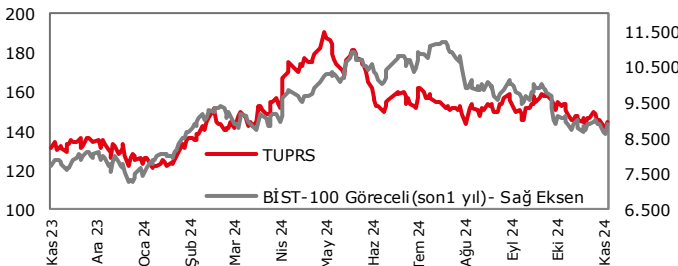
TÜPRAŞ 3Ç2024 Sonuçları

GAYE AKSONGUR YAVUZ gaksongur@ziraatyatirim.com.tr

AYLİN KOŞAR akosar@ziraatyatirim.com.tr

"Tüpraş, 3Ç2024'te 7,7 Milyar TL Ana Ortaklık Net Dönem Karı Elde Etti..."**Öneri "AL"****Hedef Hisse Fiyatı : 230,00TL**

| Reuters/Bloomberg | TUPRS.IS/TUPRS.TI | | |
|--------------------------------------|---------------------|-----------------|-----------------|
| Sektör | Petrokimya | | |
| Dahil Olduğu Ulusal Endeksler | XU030, XU050, XU100 | | |
| İşlem Gördüğü Pazar | Yıldız Pazar | | |
| Fiyat | 144,40 TL | 4,21 USD | |
| BİST 100 | 8.862 TL | 259 USD | |
| TL/\$ (TCMB Alış) | 34,282 | | |
| Düşük / Yüksek Son 1 Yıl | 120,82 TL | 189,68 TL | |
| Hisse Adedi (mn) | 1.927 | | |
| P. Değeri (mn TL) | 278.229 | | |
| Net Borç (mn TL) | -57.655 | | |
| Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı | 46,5% | | |
| Halka Açıklık | 49,0% | | |
| Yabancı Yatırımcı Takas Oranı | 25,9% | | |
| Yerli Yatırımcı Takas Oranı | 74,1% | | |
| | 1 Aylık | 3 Aylık | 1 Yıllık |
| TL Getiri | -6,5% | -1,7% | 7,7% |
| BİST-100 | -2,7% | -10,3% | 12,6% |
| BİST-100 Göreceli | -3,9% | 9,6% | -4,4% |
| Günlük İşlem Hacmi (mn TL) | 5.726,58 | | |
| (mn TL) | 3Ç2023 | 3Ç2024 | % Değ. |
| Net Satış | 292.612 | 196.223 | -32,9% |
| Brüt Kar | 52.798 | 18.785 | -64,4% |
| Faaliyet Karı /Zararı | 41.617 | 11.583 | -72,2% |
| A. Ort. Net Kar / Zar | 9.903 | 7.744 | -21,8% |
| | FK | FD/FAVÖK | |
| TUPRS | 4,4 | 3,1 | |
| BİST-100 | 6,0 | a.d. | |
| Uluslararası Benzer Şirketler (Cari) | 8,0 | 6,0 | |
| Ortaklık Yapısı | Pay Oranı | | |
| DİĞER | 47,3% | | |
| ENERJİ YATIRIMLARI AŞ | 46,4% | | |
| KOÇ HOLDİNG ANONİM ŞİRKETİ | 6,4% | | |

HİSSE PERFORMANSI

Kaynak: Bloomberg, Finnet, Matriks; 06.11.2024 verileri kullanılmıştır.

Tüpraş'ın 3Ç2024 ana ortaklık net dönem karı 7.744mn TL ile ortalama piyasa beklentisi olan 6.399mn TL'nin üzerinde gerçekleşmiştir. Geçen yılın aynı döneminde Şirket tarafından 9.903mn TL ana ortaklık net dönem karı açıklanmıştı.

Şirket'in satış gelirleri, bir önceki yılın aynı dönemine göre satış miktarının %3 oranında gerilemesi ve petrol fiyatlarının dolar bazında %8,4 oranında azalmasının etkisiyle %32,9 oranında gerileyerek 196,2 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Diğer taraftan, tamamlanan RUP bakımı ile kapasite kullanım oranı bu çeyrekte %101,4 seviyesinde gerçekleşmiştir. Brüt kar (3Ç2024 9,5(\$/v) ürün marjı ile) %64,4 oranında azalarak, 3Ç2024'te 6.006mn TL olmuştur. Buna bağlı olarak brüt kar marjı da 8,5 puan azalarak %9,6 seviyesine gerilemiştir. Operasyonel giderler aynı dönemde %4,7 oranında azalırken, diğer faaliyetlerden 1.195mn TL net gider (3Ç2023'de 4.881mn TL net gider) kaydedilmiştir. Diğer taraftan net faaliyet karı 3Ç2023'deki 41,6 milyar TL'den 3Ç2024'de 11,6 milyar TL'ye gerilemiştir. Şirketin FAVÖK'ü de %69,4 oranında azalarak 14,6 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. FAVÖK marjı ise 8,9 puan gerileyerek %7,4 seviyesinde hesaplanmaktadır.

Finansman tarafında 2.451mn TL net gelir kaydedilirken, iştiraklerden de 487mn TL net gelir yazılmıştır. 3.049mn TL'lik parasal kayıp (3Ç2023 döneminde parasal kayıp 7.251mn TL idi) ve 3.609mn TL vergi gideri sonrasında ana ortaklık net dönem karı 7.744mn TL olarak gerçekleşmiştir.

Üçüncü çeyrek kar rakamıyla birlikte Şirket'in 2024 yılı Ocak - Eylül dönemi ana ortaklık net dönem karı 13.573mn TL'ye ulaşmıştır. Şirket tarafından 9A2023'de 23,4 milyar TL ana ortaklık net dönem karı kaydedilmişti.

Diğer taraftan Tüpraş, 2024 yılı beklentilerini korumuştur.

Tüpraş'ın haziran sonu itibarıyla 55,2 milyar TL olan net nakdi ise operasyonel nakit akışı ile eylül sonunda 57.655mn TL seviyesine yükselmiştir.

| ÖZET GELİR TABLOSU (Mn TL) | 3Ç23 | 3Ç24 | 3Ç24-3Ç23 %Değ. | 9A2023 | 9A2024 | %Değ. |
|---|----------------|----------------|--------------------|----------------|----------------|---------------|
| SATIŞLAR | 292.612 | 196.223 | -32,9% | 681.836 | 599.332 | -12,1% |
| Satışların Maliyeti (-) | 239.814 | 177.438 | -26,0% | 569.052 | 546.005 | -4,1% |
| BRÜT KAR/ZARAR | 52.798 | 18.785 | -64,4% | 112.784 | 53.327 | -52,7% |
| Operasyonel giderler | 6.299 | 6.006 | -4,7% | 18.234 | 0 | a.d. |
| Genel Yönetim Giderleri (-) | 3.513 | 4.170 | 18,7% | 11.536 | 12.575 | 9,0% |
| Pazarlama Giderleri (-) | 2.717 | 1.721 | -36,6% | 6.403 | 7.495 | 17,1% |
| Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-) | 69 | 115 | 65,8% | 296 | 320 | 8,3% |
| ESAS FAALİYET KARI/ZARARI | 46.498 | 12.779 | -72,5% | 94.549 | 53.327 | -43,6% |
| Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri | -4.881 | -1.195 | a.d. | -18.319 | -5.132 | a.d. |
| FAALİYET KARI/ZARARI | 41.617 | 11.583 | -72,2% | 76.231 | 48.195 | -36,8% |
| FAVÖK | 47.650 | 14.560 | -69,4% | 100.675 | 60.526 | -39,9% |
| Yatırım Faaliyet Gelirleri/Giderleri | 235 | -10 | a.d. | 233 | -13 | a.d. |
| Özkaynak Yönt. Değ. Yat. Payları | 1.260 | 487 | -61,3% | 2.270 | 821 | -63,8% |
| FİNANS. ÖNCESİ FAAL. KARI/ZARARI | 43.112 | 12.061 | -72,0% | 78.733 | 49.002 | -37,8% |
| Faaliyet Dışı Finansal Gelirler/Giderler | -3.636 | 2.451 | a.d. | -9.333 | 7.477 | a.d. |
| Net Parasal Pozisyon Kazanç (Kayıp) | -7.251 | -3.049 | a.d. | -12.279 | -12.599 | a.d. |
| Vergi Öncesi Kar/Zarar | 32.226 | 11.463 | -64,4% | 57.121 | 43.881 | -23,2% |
| Vergi Gideri/Geliri (-) | 22.226 | 3.609 | -83,8% | 33.358 | 9.623 | -71,2% |
| NET DÖNEM KARI/ZARARI | 10.000 | 7.854 | -21,5% | 23.763 | 13.868 | -41,6% |
| Kontrol gücü olmayan paylar | 97 | 110 | 13,4% | 360 | 295 | -18,0% |
| Ana Ortaklık Net Dönem Karı / Zararı | 9.903 | 7.744 | -21,8% | 23.403 | 13.573 | -42,0% |
| FİNANSAL ORANLAR | 3Ç23 | 3Ç24 | | 9A2023 | 9A2024 | |
| Brüt Kar Marjı | 18,0% | 9,6% | -8,5% | 16,5% | 8,9% | -7,6% |
| Faaliyet Kar Marjı | 14,2% | 5,9% | -8,3% | 11,2% | 8,0% | -3,1% |
| FAVÖK Marjı | 16,3% | 7,4% | -8,9% | 14,8% | 10,1% | -4,7% |
| Net Kar Marjı | 3,4% | 4,0% | 0,6% | 3,5% | 2,3% | -1,2% |

Kaynak: Tüpraş, Ziraat Yatırım

Tüpraş'ın satış miktarı üçüncü çeyrekte 8,1mn ton olarak gerçekleşti...

Şirketin toplam satış miktarı, uluslararası satışların 1,2mn ton ile bir önceki yılın aynı dönemine göre %27 oranında azalmasıyla birlikte üçüncü çeyrekte %2,9 gerileyerek 8,1mn tona ulaşmıştır. Fuel oil ve Benzin satış miktarı bu dönemde 3Ç2023'e göre sırasıyla %9 ve %6 oranında artarak güçlü kalmıştır. Diğer taraftan 9 aylık satış rakamlarına bakıldığında Diğer segment satışları %21 oranında gerilemiştir.

| SATIŞ (000 ton) | 3Ç23 | 3Ç24 | 3Ç24-3Ç23 %Değ. | 9A2023 | 9A2024 | Değ.% |
|--------------------|--------------|--------------|--------------------|---------------|---------------|-------------|
| LPG | 231 | 216 | -6% | 585 | 574 | -2% |
| Nafta | 0 | 3 | a.d. | 257 | 71 | -72% |
| Benzin | 1.524 | 1.613 | 6% | 3.652 | 4.479 | 23% |
| Jet Yakıtı | 1.330 | 1.450 | 9% | 3.452 | 3.471 | 1% |
| Dizel | 3.321 | 3.048 | -8% | 8.888 | 8.659 | -3% |
| Fuel Oil | 631 | 689 | 9% | 1.749 | 2.976 | 70% |
| Diğer | 1.349 | 1.123 | -17% | 3.421 | 2.692 | -21% |
| TOPLAM | 8.386 | 8.142 | -2,9% | 22.002 | 22.922 | 4,2% |
| T. İhracat* | 1.710 | 1.249 | -27% | 4.269 | 5.311 | 24% |
| T.Yurt İçi Satış | 6.675 | 6.894 | 3% | 17.733 | 17.611 | -1% |

Kaynak: Tüpraş, *Transfer dahil

Tüpraş'ın Ocak – Eylül dönemi toplam satış miktarı ise 22,9 milyon ton ile bir önceki yılın aynı dönemine göre %4,2'lik yükselme kaydetmiştir.

3Ç2024'de toplam 2,2mn TL'lik stok geliri...

Brent petrol fiyatları haziran ayı sonundaki 84,86\$/varilden eylül ayı sonunda 71,83\$/varil seviyesine gerilemiştir. Ortalama brent ise 2024 yılı ikinci çeyrekte 84,61\$/varil iken 2024 yılının üçüncü çeyreğinde %7,4 oranında azalarak ortalama 78,31\$/varil olmuştur. Ürün marjlarının geçen yılın aynı çeyreğine göre gerilemesine rağmen, planlı bakımların tamamlanmasıyla 2,2mn TL'lik stok geliri kaydetmiştir. (3Ç2023'de 5,5mn TL stok karı).

| ÜRETİM (000 ton) | 3Ç23 | 3Ç24 | 3Ç24-3Ç23 %Değ. | 9A2023 | 9A2024 | Değ.% |
|---------------------|-------|-------|--------------------|--------|--------|--------|
| LPG | 251 | 247 | -2% | 636 | 452 | -29% |
| Nafta | 7 | 10 | 37% | 231 | 58 | -75% |
| Benzin | 1.506 | 1.619 | 8% | 3.513 | 3.073 | -13% |
| Jet Yakıtı | 1.308 | 1.452 | 11% | 3.409 | 2.537 | -26% |
| Dizel | 2.420 | 2.416 | 0% | 6.165 | 4.553 | -26% |
| Fuel Oil | 319 | 549 | 72% | 896 | 1.530 | 71% |
| Asfalt | 853 | 656 | -23% | 1.973 | 1.292 | -35% |
| Diğer | 414 | 343 | -17% | 1.139 | 567 | -50% |
| TOPLAM | 7.077 | 7.293 | 3,1% | 17.961 | 14.062 | -21,7% |

Kaynak: Tüpraş,

Düşen ürün marjı ve daralan ham petrol fiyat farklarının olumsuz etkisine karşı güçlü kapasite kullanımı operasyonel karlılığı desteklemiştir. Tüpraş, 3Ç2024'te 7,3mn ton üretim gerçekleştirmiştir.

Tüpraş'ın 3Ç2024 kapasite kullanım oranı %101...

Tüpraş'ın kapasite kullanım oranı, İzmit Rafineri Tesisi'nde tamamlanan planlı bakımın ardından 2024 yılının üçüncü çeyreğinde geçen yılın aynı döneminin %2,4 oranında üzerine çıkarak %101 (3Ç2023: %99) olmuştur.

Ürün marjları, yüksek kapasite kullanım oranlarına bağlı artan stok seviyeleri ve azalan talep artış hızı sebebiyle yıllık bazda düşmüştür. Dizel 3Ç2023'deki 31,5\$/varil'den 3Ç2024'de 15,6\$/varil'e (2Ç2024'de 18,4\$/varil), jet yakıtı da 3Ç2023'deki 29,9\$/varil'den bu çeyrekte 13,5\$/varil'e (2Ç2024'de 16,2\$/varil) gerilemiştir.

| ÖZET BİLANÇOLAR (MN TL) | 2022 | 2023 | 3Ç2023 | 3Ç2024 | |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------|
| DÖNEN VARLIKLAR | 197.510 | 273.282 | - | 230.879 | |
| Nakit ve Nakit Benzerleri | 82.008 | 133.175 | | 103.039 | |
| Ticari Alacaklar | 35.290 | 54.941 | | 40.361 | |
| Diğer Alacaklar | 67 | 173 | | 427 | |
| Stoklar | 59.453 | 60.409 | | 63.775 | |
| Diğer Dönen Varlıklar | 20.692 | 24.584 | | 23.277 | |
| DURAN VARLIKLAR | 150.191 | 225.044 | | 221.707 | |
| Finansal Yatırımlar | 130 | 475 | | 535 | |
| Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar | 7.571 | 11.268 | | 11.129 | |
| Maddi Duran Varlıklar | 128.588 | 181.834 | | 181.583 | |
| Maddi Olmayan Duran Varlıklar | 2.809 | 5.781 | | 5.588 | |
| Diğer Duran Varlıklar | 11.092 | 25.686 | | 22.872 | |
| TOPLAM AKTİFLER | 347.700 | 498.326 | - | 452.587 | |
| KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER | 130.004 | 210.951 | - | 190.711 | |
| Finansal Borçlar | 1.423 | 3.203 | | 5.703 | |
| Uzun V. Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları | 18.341 | 37.512 | | 26.710 | |
| Ticari Borçlar | 86.839 | 133.083 | | 106.048 | |
| Diğer Borçlar ve Karşılıklar | 23.401 | 37.153 | | 52.250 | |
| UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER | 38.284 | 11.659 | - | 16.767 | |
| Finansal Borçlar | 35.055 | 7.279 | | 12.971 | |
| Diğer Borçlar ve Karşılıklar | 3.230 | 4.380 | | 3.795 | |
| ÖZSERMAYE | 179.413 | 275.715 | - | 245.109 | |
| Ödenmiş Sermaye | 275 | 1.927 | | 1.927 | |
| Geçmiş Yıllar Karları/Zararları | 88.765 | 152.120 | | 174.445 | |
| Net Dönem Karı/Zararı | 61.314 | 72.790 | | 13.573 | |
| Diğer | 27.531 | 45.920 | | 51.764 | |
| Kontrol Gücü Olmayan Paylar | 1.528 | 2.958 | | 3.400 | |
| TOPLAM PASİFLER | 347.700 | 498.326 | - | 452.587 | |
| ÖZET GELİR TABLOSU (MN TL) | 2022 | 2023 | 3Ç2023 | 3Ç2024 | %Değ |
| SATIŞLAR | 916.751 | 932.718 | 292.612 | 196.223 | -32,9% |
| Satışların Maliyeti (-) | 803.671 | 783.635 | 239.814 | 177.438 | -26,0% |
| BRÜT KAR/ZARAR | 113.080 | 149.082 | 52.798 | 18.785 | -64,4% |
| Genel Yönetim Giderleri (-) | 8.653 | 17.472 | 3.513 | 4.170 | 18,7% |
| Pazarlama Giderleri (-) | 7.292 | 8.717 | 2.717 | 1.721 | -36,6% |
| Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-) | 214,1 | 380,4 | 69 | 115 | 65,8% |
| Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri | -20.668 | -22.483 | -4.881 | -1.195 | a.d. |
| FAALİYET KARI/ZARARI | 76.253 | 100.031 | 41.617 | 11.583 | -72,2% |
| Yatırım Faaliyet Gelirleri/Giderleri | -7.548 | 112 | 235 | -9,5 | a.d. |
| Faaliyet Dışı Finansal Gelirler/Giderler | -13.461 | -7.056 | -3.636 | 2.451 | a.d. |
| Özkaynak Yönt. Değer. Yat. Kar/Zarar Payları | -16 | 1.429 | 1.260 | 487 | -61,3% |
| Net parasal Poz. Kazanç./Kayıpları | 13.280 | -15.960 | -7.251 | -3.049 | a.d. |
| Vergi Gideri/Geliri (-) | 6.963 | 5.364 | 22.226 | 3.609 | -83,8% |
| NET DÖNEM KARI/ZARARI | 61.545 | 73.191 | 10.000 | 7.854 | -21,5% |
| Ana Ortaklık Net Dönem Karı/Zararı | 61.314 | 72.790 | 9.903 | 7.744 | -21,8% |

a.d.: anlamlı değil, Tüpraş

Ziraat Yatırım Araştırma - Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için hesaplanan iskonto oranı)

AL : %20,01 ve üzeri iskonto

EKLE : %10,01 ile %20,00 aralığında iskonto

TUT : %-10,00 ile %10,00 aralığında iskonto

AZALT : %-10,01 ile %-20,00 aralığında iskonto

SAT : %-20,01 ve üzeri iskonto

İZLE : Nötr

Uyarı Notu: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Araştırma

e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük Pazarlama

Finanskent Mah. Finans Cad. B Blok No: 44b İç Kapı No: 15 Ümraniye / İSTANBUL
+90 216 590 1700 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0 850 22 22 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş. Şubeleri