

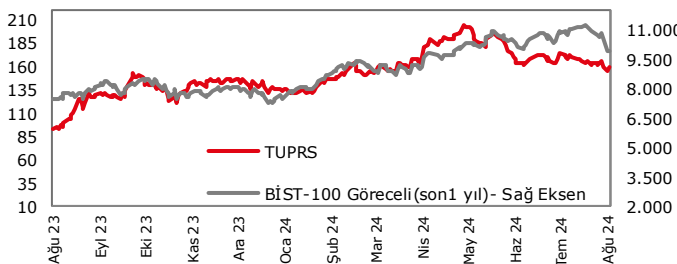
TÜPRAŞ 2Ç2024 Sonuçları

GAYE AKSONGUR YAVUZ gaksongur@ziraatyatirim.com.tr

AYLİN KOŞAR akosar@ziraatyatirim.com.tr

"Tüpraş, 2Ç2024'te 5 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	158,00 TL	4,75 USD	
BİST 100	9.881 TL	297 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)	33,2573		
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	91,39 TL	204,00 TL	
Hisse Adedi (mn)	1.927		
P. Değeri (mn TL)	304.434		
Net Borç (mn TL)	-55.201		
Fiili Dolaşım daki Pay Oranı	46,5%		
Halka Açıklık	49,0%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	28,4%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	71,6%		
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
TL Getiri	-8,9%	-21,2%	69,7%
BİST-100	-8,9%	-3,8%	33,5%
BİST-100 Göreceli	0,1%	-18,1%	27,1%
Günlük İşlem Hacmi (mn TL)	3.984,23		
(mn TL)	2Ç2023	2Ç2024	% Değ.
Net Satış	183.630	190.716	3,9%
Brüt Kar	29.310	17.432	-40,5%
Faaliyet Karı / Zararı	12.696	10.579	-16,7%
A. Ort. Net Kar / Zar	9.348	5.004	-46,5%
	F/K	FD/FAVÖK	
TUPRS	6,5	3,5	
BİST-100	7,7	a.d.	
Uluslararası Benzer Şirketler (Cari)	6,5	5,3	
Ortaklık Yapısı	Pay Oranı		
DİĞER	47,3%		
ENERJİ YATIRIMLARI AŞ	46,4%		
KOÇ HOLDİNG ANONİM ŞİRKETİ	6,4%		

HİSSE PERFORMANSI**Kaynak:** Bloomberg, Finnet, Matriks; 06.08.2024 verileri kullanılmıştır.

Tüpraş'ın 2Ç2024'ün ana ortaklık net dönem karı 5 milyar TL olarak açıklanırken, geçen yılın aynı dönemine göre %46,5 oranında gerilemiştir. 2023'ün aynı döneminde Şirket tarafından 9.348mn TL ana ortaklık net dönem karı kaydedilmişti.

Bu dönemde satış gelirleri bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %3,9 oranında artarak 190.716mn TL'yi göstermiştir. Brüt kar %40,5 azalışla 17.432mn TL olurken, brüt kar marjı ise 6,8 puan gerilemeyle %9,1 olarak hesaplanmaktadır. Bu dönemde operasyonel giderler %30,3 artarak 6.861mn TL olmuştur. Diğer faaliyetlerden net gelirler 8,9mn TL'yi gösterirken geçen yılın aynı döneminde Şirket tarafından, ticari borçlardan oluşan kur farkı zararı nedeniyle 11.348mn TL'lik diğer faaliyetlerden gider kaydedilmişti. Bu gelişmeler neticesinde faaliyet karı %16,7 azalışla 10.579mn TL olurken, faaliyet karı marjı 1,4 puan düşüşle %5,5'i göstermiştir. 2Ç2024 FAVÖK'ü %50,2 azalışla 12.997mn TL seviyesinde hesaplanmaktadır. FAVÖK marjı ise 7,4 puan gerilemiş ve %6,8 olmuştur.

Finansman tarafında 1.101mn TL'lik net gelir kaydedilmiştir (2Ç2023: finansal borçlardan oluşan kur farkı zararı nedeniyle 3.791mn TL net gider). Bu dönemde 2.687mn TL'lik parasal kayıp (2Ç2023: 945mn TL parasal kayıp) kaydedilmiştir. 3.920mn TL vergi gideri ve 67mn TL'lik azınlık payı düşüldükten sonra ana ortaklık net dönem karı 5.004mn TL'yi göstermiştir.

2. çeyrek karıyla beraber şirketin 6 aylık ana ortaklık net dönem karı, geçen yılın aynı dönemine göre %56,8 oranında gerileyerek 5.351mn TL olmuştur (6A2023: 12.395mn TL ana ortaklık net dönem karı).

Tüpraş'ın mart sonu itibarıyla 51,6 milyar TL olan net nakdi ise nisan ayında 19 milyar TL'lik temettü dağıtmasına rağmen haziran sonunda 55.201mn TL seviyesine yükselmiştir.

ÖZET GELİR TABLOSU (Mn TL)	1Ç23	2Ç23	1Ç24	2Ç24	2Ç24-2Ç23 %Değ.	6A2023	6A2024	%Değ.
SATIŞLAR	173.720	183.630	179.381	190.716	3,9%	357.349	370.097	3,6%
Satışların Maliyeti (-)	147.956	154.319	165.099	173.284	12,3%	302.275	338.383	11,9%
BRÜT KAR/ZARAR	25.764	29.310	14.282	17.432	-40,5%	55.074	31.714	-42,4%
Operasyonel giderler	5.692	5.265	6.345	6.861	30,3%	10.957	13.206	20,5%
Genel Yönetim Giderleri (-)	4.104	3.262	3.804	3.912	20,0%	7.366	7.717	4,8%
Pazarlama Giderleri (-)	1.484	1.901	2.433	2.869	50,9%	3.384	5.301	56,6%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	105	103	108	80	-22,1%	208	188	-9,4%
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	20.071	24.045	7.937	10.571	-56,0%	44.116	18.508	-58,0%
Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri	-988	-11.349	-3.623	9	a.d.	-12.337	-3.614	a.d.
FAALİYET KARI/ZARARI	19.083	12.696	4.314	10.579	-16,7%	31.779	14.893	-53,1%
FAVÖK	20.645	27.664	10.077	12.997	-53,0%	48.309	23.074	-52,2%
Yatırım Faaliyet Gelirleri/Giderleri	17	-19	0	-3	a.d.	-3	-4	a.d.
Özkaynak Yönt. Değ. Yat. Payları	-465	1.392	306	1	-100,0%	927	306	-67,0%
FİNANS. ÖNCESİ FAAL. KARI/ZARARI	18.636	14.068	4.619	10.577	-24,8%	32.704	15.196	-53,5%
Faaliyet Dışı Finansal Gelirler/Giderler	-1.440	-3.791	3.513	1.101	a.d.	-5.231	4.614	a.d.
Net Parasal Pozisyon Kazanç (Kayıp)	-3.671	-945	-6.081	-2.687	a.d.	-4.617	-8.768	a.d.
Vergi Öncesi Kar/Zarar	13.524	9.332	2.051	8.991	-3,7%	22.857	11.042	-51,7%
Vergi Gideri/Geliri (-)	10.406	-186	1.601	3.920	a.d.	10.220	5.521	-46,0%
NET DÖNEM KARI/ZARARI	3.118	9.519	450	5.071	-46,7%	12.637	5.521	-56,3%
Kontrol gücü olmayan paylar	71	171	103	67	-60,6%	242	170	-29,6%
Ana Ortaklık Net Dönem Karı / Zararı	3.047	9.348	347	5.004	-46,5%	12.395	5.351	-56,8%
FİNANSAL ORANLAR	1Ç23	2Ç23	1Ç24	2Ç24		6A2023	6A2024	
Brüt Kar Marjı	14,8%	16,0%	8,0%	9,1%	1,2%	15,4%	8,6%	-6,8%
Faaliyet Kar Marjı	11,0%	6,9%	2,4%	5,5%	3,1%	8,9%	4,0%	-4,9%
FAVÖK Marjı	11,9%	15,1%	5,6%	6,8%	1,2%	13,5%	6,2%	-7,3%
Net Kar Marjı	1,8%	5,2%	0,3%	2,7%	2,4%	3,5%	1,5%	-2,0%

Kaynak: Tüpraş, Ziraat Yatırım

Tüpraş'ın satış miktarı ikinci çeyrekte 7,8mn ton olarak gerçekleşti...

Şirketin toplam satış miktarı ihracat satışlarının 2,2mn ton ile bir önceki yılın aynı dönemine göre %56 oranında artmasıyla birlikte ikinci çeyrekte bir önceki yılın aynı dönemine göre %6,9, bir önceki çeyreğe göre de %12,5 oranında artmış ve 7,8mn tona ulaşmıştır. Fuel oil satış miktarı 2Ç2024'de hem geçen çeyreğe hem de 2Ç2023'e göre artarak güçlü kalmaya devam etmiştir. Diğer taraftan 6 aylık satış rakamlarına bakıldığında Nafta satışları %73 oranında gerilemiştir.

SATIŞ (000 ton)	2Ç23	2Ç24	2Ç24-2Ç23 %Değ.	6A2023	6A2024	Değ.%
LPG	200	182	-9%	354	358	1%
Nafta	75	43	-42%	257	68	-73%
Benzin	1.173	1.473	26%	2.128	2.866	35%
Jet Yakıtı	1.111	1.098	-1%	2.122	2.021	-5%
Dizel	3.032	2.927	-3%	5.567	5.611	1%
Fuel Oil	607	1.360	124%	1.118	2.286	105%
Diğer	1.122	740	-34%	2.072	1.569	-24%
TOPLAM	7.319	7.824	6,9%	13.616	14.779	8,5%
T. İhracat*	1.382	2.162	56%	2.558	4.062	59%
T.Yurt İçi Satış	5.937	5.662	-5%	11.058	10.717	-3%

Kaynak: Tüpraş, *Transfer dahil

Tüpraş'ın Ocak – Haziran dönemi toplam satış miktarı ise 14,8 milyon ton ile bir önceki yılın aynı dönemine göre %8,5'luk yükselme kaydetmiştir.

2Ç2024'de toplam 68mn TL'lik stok geliri...

Brent petrol fiyatları mart ayı sonundaki 86,79\$/varilden haziran ayı sonunda 84,86\$/varil seviyesine gerilemiştir. Ortalama brent ise 2024 yılı birinci çeyrekte 81,33\$/varil iken 2024 yılının ikinci çeyreğinde %4 oranında artarak ortalama 84,61\$/varil olmuştur. Ürün marjlarının geçen yılın aynı çeyreğine göre hafif artması ve planlı bakıma rağmen güçlü üretim rakamları etkisiyle 68mn TL'lik stok geliri kaydetmiştir. (2Ç2023'de 8.049mn TL stok karı).

Jeopolitik gerilimlerin desteklediği ürün marjları ikinci çeyrekte stok seviyelerinin artmasıyla baskılandı ancak yine de yıllık bazda artış kaydetti. Fuel Oil ürün marjları OPEC+ ülkelerinin üretim kesintisini devam ettirme kararıyla birlikte bu çeyrekte artış gösterdi. Diğer taraftan ikinci çeyrekte gerçekleşen yüksek sezonla artan küresel talep benzin fiyatlarını destekledi.

Tüpraş'ın 2Ç2024 kapasite kullanım oranı %93,5...

Tüpraş'ın kapasite kullanım oranı, mart ayında İzmit Rafineri Tesisi'nde başlayan ve haziran ayında sona eren planlı bakıma rağmen 2024 yılının ikinci çeyreğinde geçen yılın aynı döneminin üzerine çıkarak %93,5 (2Ç2023: %82,7) olmuştur.

Ürün marjları dizelde 2Ç2023'deki 17\$/varil'den 2Ç2024'de 18,4\$/varil'e (1Ç2024'de 26,5\$/varil), jet yakıtında da 2Ç2023'deki 14,1\$/varil'den bu çeyrekte 16,2\$/varil'e (1Ç2024'de 23,7\$/varil) yükselmiştir.

2024 yılsonu beklentileri güncellendi...

Şirket 2024 yılına ilişkin beklentilerini revize etmiştir. Buna göre 2024 yılı Tüpraş ürün marj beklentisi 12\$/varil (önceki: 14\$/varil) olarak gerilemiştir. Buna ek toplam yatırım harcamaları beklentisi yaklaşık 400mn USD'ye (önceki yaklaşık 500mn USD) düşürülmüştür. Diğer taraftan üretim, satış ve kapasite kullanım oranı beklentileri korunmuştur.

Ek olarak Şirket Yönetim Kurulu tarafından Genel Kurul onayına sunulmak üzere, pay başına brüt 11,94 TL, (net 10,74 TL) temettü dağıtma kararı aldığı belirtildi. Teklif edilen net nakit temettü dağıtım tarihi 27 Eylül 2024'tür.

ÖZET BİLANÇOLAR (MN TL)	2022	2023	2Ç2023	2Ç2024	
DÖNEN VARLIKLAR	197.510	250.904	-	211.849	
Nakit ve Nakit Benzerleri	82.008	122.270		88.003	
Ticari Alacaklar	35.290	50.442		44.952	
Diğer Alacaklar	67	159		310	
Stoklar	59.453	55.462		65.206	
Diğer Dönen Varlıklar	20.692	22.571		13.378	
DURAN VARLIKLAR	150.191	206.616		206.288	
Finansal Yatırımlar	130	436		568	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	7.571	10.345		9.716	
Maddi Duran Varlıklar	128.588	166.944		166.552	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2.809	5.308		5.155	
Diğer Duran Varlıklar	11.092	23.583		24.297	
TOPLAM AKTİFLER	347.700	457.520	-	418.137	
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	130.004	193.677	-	176.401	
Finansal Borçlar	1.423	2.941		1.038	
Uzun V. Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	18.341	34.440		28.893	
Ticari Borçlar	86.839	122.186		115.326	
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	23.401	34.111		31.145	
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	38.284	10.705	-	6.443	
Finansal Borçlar	35.055	6.683		2.872	
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	3.230	4.021		3.571	
ÖZSERMAYE	179.413	253.138	-	235.292	
Ödenmiş Sermaye	275	1.927		1.927	
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	88.765	139.663		183.389	
Net Dönem Karı/Zararı	61.314	66.830		5.351	
Diğer	27.531	42.002		41.643	
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	1.528	2.716		2.982	
TOPLAM PASİFLER	347.700	457.520	-	418.137	
ÖZET GELİR TABLOSU (MN TL)	2022	2023	2Ç2023	2Ç2024	%Değ
SATIŞLAR	916.751	686.529	183.630	190.716	3,9%
Satışların Maliyeti (-)	803.671	576.796	154.319	173.284	12,3%
BRÜT KAR/ZARAR	113.080	109.732	29.310	17.432	-40,5%
Genel Yönetim Giderleri (-)	8.653	12.860	3.262	3.912	20,0%
Pazarlama Giderleri (-)	7.292	6.416	1.901	2.869	50,9%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	214,1	280,0	103	80	-22,1%
Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri	-20.668	-16.549	-11.349	9	a.d.
FAALİYET KARI/ZARARI	76.253	73.628	12.696	10.579	-16,7%
Yatırım Faaliyet Gelirleri/Giderleri	-7.548	82	-19	-3,1	a.d.
Faaliyet Dışı Finansal Gelirler/Giderler	-13.461	-5.194	-3.791	1.101	a.d.
Özkaynak Yönt. Değer. Yat. Kar/Zarar Payları	-16	1.051	1.392	1	-100,0%
Net parasal Poz. Kazanç./Kayıpları	13.280	-11.747	-945	-2.687	a.d.
Vergi Gideri/Geliri (-)	6.963	3.948	-186	3.920	a.d.
NET DÖNEM KARI/ZARARI	61.545	53.872	9.519	5.071	-46,7%
Ana Ortaklık Net Dönem Karı/Zararı	61.314	53.577	9.348	5.004	-46,5%

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