

Tüpraş

3Ç22 Finansal Sonuçlar - Pozitif

- ✓ **Beklentinin üzerinde net kar.** Tüpraş yılın üçüncü çeyreğinde beklentimiz olan 8.100 milyon TL'nin %42, piyasa beklentisi olan 7.949 milyon TL'nin ise %45 üzerinde 11.554 milyon TL net kar açıkladı. Böylece, yıllık bazda 10 kat net kar artışı kaydedildi. Beklentilerin oldukça üzerinde gerçekleşen net karda güçlü orta-distilat marjlarının desteği ile devam eden operasyonel performans etkili oldu.
- ✓ **Satış gelirleri beklentilerin üzerinde.** 3Ç22'de satış gelirleri beklentimiz olan 122.132 milyon TL'nin %23, ortalama piyasa beklentisi olan 125.585 milyon TL'nin ise %19 üzerinde yıllık bazda 2,63 kat artışla 150.609 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Beklentimizin üzerinde gerçekleşen satış gelirlerinde kapasite kullanım oranının beklentimiz olan %90 seviyesinin üzerinde %98 seviyesinde gerçekleşmesi ve güçlü orta-distilat marjları etkili oldu. Bu doğrultuda, yurt içi satış gelirlerinde %226, yurt dışı satış gelirlerinde ise %470 artış yaşandı. Satış hacmi cephesinde ise; yurt içi satış hacmi yıllık bazda %2, yurt dışı hacminde ise %41 artış kaydedildi. Bu doğrultuda, toplam satış hacmi yıllık bazda 8.514 bin ton ile %7 artış gösterdi.
- ✓ **Beklentilerin üzerinde gerçekleşen FAVÖK.** FAVÖK üçüncü çeyrekte, bizim beklentimiz olan 14.957 milyon TL'nin %18,9, ortalama piyasa beklentisi olan 14.656 TL'nin %21 üzerinde, yıllık bazda 5,7 kat artışla 17.779 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Genişleyen ağır-hafif ham petrol makasları ve ürün marjları FAVÖK cephesinde destekleyici unsur olurken, yüksek seyreden doğal gaz maliyeti ana baskılayıcı unsur olarak ortaya çıktı. 3Ç22'de net rafineri marjı 18,3 USD/Varil ile yıllık bazda %210 artış gösterdi. Söz konusu dönemde Akdeniz rafineri marjı ise 29,8 USD/Varil seviyesinde gerçekleşti.
- ✓ **Şirket 2022 yılı beklentilerini ve stratejik dönüşüm planındaki son gelişmelerini paylaştı.** Açıklanan finansalların ardından şirket 2022 yılının tamamında 13-14 USD/Varil seviyesinde net rafineri marjı, 26-27 milyon ton üretim ve 28-29 milyon seviyesindeki satış hacmi beklentilerini koruduğunu açıkladı. Başarılı devam eden 2022'nin ardından ise genel kurula %80 ve üzerinde temettü dağıtım teklifinin planladığı belirtildi. Stratejik dönüşüm adımları cephesinde ise 'Entek'in devir alınması önemli bir ilk adım olarak değerlendirildi. Eylül ayı itibari ile 73.2 MW gücünde güneş enerjisi, 12,6 MW gücünde rüzgar enerjisi kapasitesine ulaşıldığı ve Kırıkkale, İzmir ve Batman rafinerilerinde güneş ve rüzgar enerji çalışmalarına devam edildiği belirtildi. Biyoyakıt cephesinde ise şirketin sektörde önemli oyuncu olan "Honeywell" ile anlaşıldığını ve üretim için "UOP Ecofining" teknolojisini İzmir rafinerisinde kullanılacağını açıkladı. Şirket bu teknoloji ile sürdürülebilir havacılık yakıtı (SAR), yenilenebilir dizel yakıtı gibi ürünlerde 400 ton kapasite hedeflediğini belirtti.

AL

Hisse Fiyatı: 407,50 TL

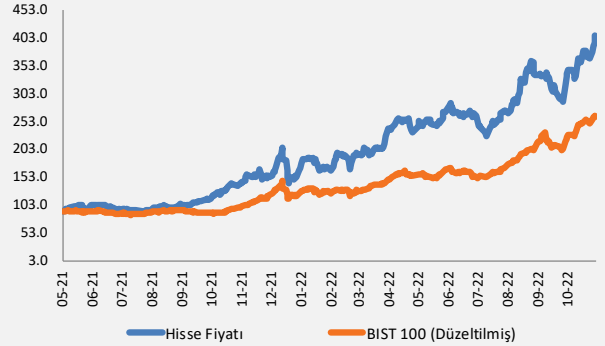
Hedef Fiyat: 601,80 TL

Getiri Potansiyeli: %48

Özet Veriler

Hisse Kodu	TUPRS
Cari Fiyat (TL)	407.50
52H En Yüksek (TL)	417.80
52H En Düşük (TL)	136.00
Piyasa Değeri (mn TL)	112,167
Piyasa Değeri (mn USD)	6,025
Halka Açıklık Oranı (%)	53.60
Konsensus HF (TL)	413.67
Konsensus Tavsiye	72.7% B / 23.7% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	111.1
HLY HBK (2022T)	137.41
Konsensus HBK (2022T)	90.03

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

12 aylık hedef fiyatımızı 400 TL'den 601,80 TL seviyesine yükseltiyor, tavsiyemiz 'AL' olarak koruyoruz. Güçlü seyreden talep, mobilitedeki artış, havacılık sektöründe devam eden toparlanmanın destekleyici unsur olması ve özellikle arz sorunlarının desteği ile orta-distilat marjlarında devam eden pozitif görünümün yılın 9 ayında Tüpraş'ın başarılı finansal performansında ana katalizörler olarak öne çıktığını söyleyebiliriz. Orta vade de arz sorunları ve yüksek maliyetler dolayısı ile orta - distilat marjlarının uzun dönem sektör ortalamasının üzerindeki seyrine devam edeceğini öngörüyoruz. Bu doğrultuda, makro tahminler, ürün fiyatına yönelik varsayımımızda yaptığımız değişiklikler ve benzer şirket çarpanı modelimizi güncellememiz neticesinde 12 aylık hedef fiyatımızı 400 TL'den 601,80 TL'ye revize ediyor, tavsiyemizi 'AL' olarak sürdürüyoruz.

TUPRS (mn TL)	3Ç22	3Ç21	Yıllık değ.	Çeyreksele deę.	2Ç22	HLY Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
Net satıřlar	150.609	41.493	263,0%	10,9%	135.785	122.132	125.585
Satışların maliyeti	131.111	38.276	242,5%	11,1%	118.048		
Brüt kâr	19.498	3.217	506,1%	9,9%	17.737		
<i>Brüt kâr marjı</i>	12,9%	7,8%	67,0%	-0,9%	13,1%		
Faaliyet Giderleri	1.989	806	146,7%	-2,8%	2.047		
<i>Faaliyet giderleri/Net satıřlar</i>	1,3%	1,9%	-32,0%	-12,4%	1,5%		
FVÖK	17.508	2.411	626,3%	11,6%	15.690		
<i>FVÖK marjı</i>	11,6%	5,8%	100,1%	0,6%	11,6%		
FAVÖK	17.779	2.652	570,3%	11,9%	15.887	14.957	14.656
<i>FAVÖK marjı</i>	11,8%	6,4%	84,7%	0,9%	11,7%	12,2%	11,7%
Net kâr (Ana Ortaklık Payları)	11.554	1.043	1007,3%	8,9%	10.611	8.100	7.949
<i>Net kâr marjı</i>	7,7%	2,5%	205,07%	-1,8%	7,8%	6,6%	6,3%

Kaynak: TUPRS, HLY Araştırma * Research Turkey Anketi



Künye & Çekince

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr

+90 212 314 81 81

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	BTokali@halkyatirim.com.tr +90 212 314 81 88
İlknur TURHAN	Müdür Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda	ITurhan@halkyatirim.com.tr +90 212 314 81 85
Ebru USTA	Yönetmen Strateji, Makroekonomi, Bankacılık	E Usta@halkyatirim.com.tr +90 212 314 82 16
Ayşegül BAYRAM	Uzman Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım	ABayram@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 30
Mehmet Bilal BİRCAN	Uzman Bankacılık, Dayanıklı Tüketim	MBircan@halkyatirim.com.tr +90 212 314 82 53
Emil ABDULLAYEV	Uzman Demir-Çelik, Petrol & Gaz	EAbdullayev@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 24
Yasin SARIHAN	Uzman Yardımcısı Otomotiv	YSarihan@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 26

ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporlarda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmî Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.



HalkYatirimMenkulDegerler.A.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim