

Tüpraş

2Ç22 Finansal Sonuçlar - Pozitif

- ✓ **Beklentinin üzerinde net kar.** Tüpraş yılın ikinci çeyreğinde beklentimiz olan 6.930 milyon TL'nin %53 üzerinde, piyasa ortalama beklentisinin ise %52 üzerinde 10.611 milyon net kar açıkladı. Böylece yıllık bazda 5,2 kat net kar artışı kaydedildi. Beklentilerin üzerinde gerçekleşen net karda, tarihi zirve seviyelerinde gerçekleşen orta distilat marjları ve %3 oranında gerçekleşen efektif vergi oranı etkili oldu. Beklentilerin üzerinde gerçekleşen finansalların hisse performansına yansımaları pozitif olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Satış gelirleri beklentilerin üzerinde.** 2Ç22'de satış gelirleri, beklentimiz olan 109.956 milyon TL'nin %23, ortalama piyasa beklentisi olan 109.239 milyon TL'nin ise %24 üzerinde, yıllık bazda 3 kat artışla 135.785 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Yıllık bazda güçlü seyreden satış gelirlerinde, arz yönlü baskılarla ortaya çıkan oldukça güçlü seyreden beyaz ürün marjları ve güçlü talep beraberinde kapasite kullanımının %100 seviyesinde gerçekleşmesi etkili oldu (HLY beklenti: %92). Özellikle dizel ve jet yakıtı marjları sırası ile 45,3 USD/varil ve 44,9 USD/varil ile yıllık bazda 8 ve 18 kat artış gösterdi. Bu doğrultuda, yurt içi satış gelirlerinde %281, yurt dışı satış gelirlerinde %398 artış kaydedildi. Yurt içi ve yurt dışı satış hacmi ise yıllık bazda sırasıyla %11,8 ve %1 artış gösterdi. Böylece, toplam satış hacmi yıllık bazda %6,3 artışla 7.333 milyon ton seviyesine yükseldi.
- ✓ **Beklentilerin üzerinde gerçekleşen FAVÖK.** FAVÖK ikinci çeyrekte, bizim beklentimiz olan 13.537 milyon TL'nin %17,4, ortalama piyasa beklentisi olan 13.738 milyon TL'nin %15,6 üzerinde yıllık bazda 5,4 kat artışla 15.887 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Güçlü seyreden orta distilat marjları ve ham petrol fiyatları beraberinde yaşanan 2.931 milyon TL stok karı FAVÖK cephesinde destekleyici unsur olurken, yüksek seyreden doğal gaz maaliyeti majör baskılayıcı unsur olarak ortaya çıktı. Yılın ilk yarısında rafineri marjı 13 USD/varil seviyesinde gerçekleşti.
- ✓ **2022 yılı beklentileri marjlarda artışa işaret ediyor.** Şirket, açıklanan finansalların ardından 2022 yılına ilişkin tahminlerini de revize etti. Buna göre, Tüpraş 2022 rafineri marjı beklentisini 8-9 USD/varil'den 13-14 USD/varil seviyesine yükseltmiş oldu. Yüksek seyreden volatilité nedeni ile şirket Akdeniz rafineri marjı ile ilgili beklenti paylaşmadı. Yukarı yönlü revize edilen rafineri marjında yılın ikinci yarısında da arz yönlü baskıların ürün marjlarının desteklemesini ve sektör ortalamasının üzerinde görünümünün devam etmesi yönündeki beklenti etkili oldu. Üretim ve satış cephesi beklentilerinde ise bir değişiklik yapılmadı. Yatırım harcamaları tarafında ise, rafinaj yatırım harcaması 200 milyon USD seviyesinde ve harcamaların yaklaşık %45'inin sürdürülebilir enerji ve çevre projelerine ayrılmasının hedeflendiği açıklandı.

AL

Hisse Fiyatı: 287,50 TL

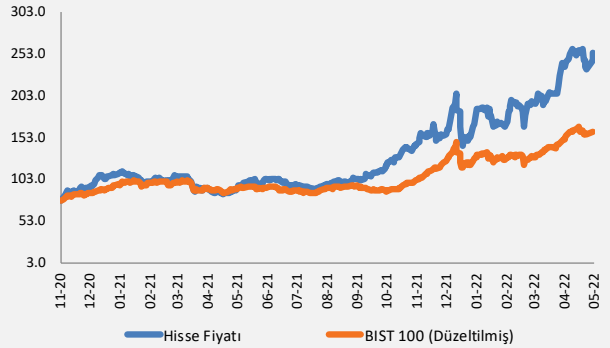
Hedef Fiyat: 400,00 TL

Getiri Potansiyeli: %39

Özet Veriler

Hisse Kodu	TUPRS
Cari Fiyat (TL)	287.50
52H En Yüksek (TL)	298.30
52H En Düşük (TL)	98.25
Piyasa Değeri (mn TL)	71,996
Piyasa Değeri (mn USD)	4,009
Halka Açıklık Oranı (%)	49.00
Konsensus HF (TL)	314.16
Konsensus Tavsiye	72.7% B / 23.7% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	56.0
HLY HBK (2022T)	91.63
Konsensus HBK (2022T)	52.40

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

12 aylık hedef fiyatımızı 336,00 TL'den 400,00 TL seviyesine yükseltiyor, tavsiyemiz 'AL' olarak koruyoruz. Güçlü seyreden talep, mobilitedeki artış ve devam eden güçlü ürün marjlarının yılın ikinci yarısında da devam etmesine yönelik beklentiler, şirketin net borç pozisyonunda net nakite geçmiş olması, jet yakıtı talebinin pandemi öncesi seviyelere yaklaşmasının desteği ve güçlü finansalların beraberinde Tüpraş'ın 2022'de pozitif görünümünü sürdüreceğini tahmin ediyoruz. Enerji maliyetlerinde özellikle doğalgaz fiyatlarında yaşanan artışlar ve ağır - hafif ham petrol makasında beklentilerin üzerinde yaşanabilecek daralmalar ise modelimizde aşağı yönlü riskler arasında bulunuyor. Bu doğrultuda, makro tahminler, ürün fiyatlarına yönelik varsayımlarımızda yaşanan değişiklikler ve benzer şirket çarpanı modelimizi güncellememiz neticesinde 12 aylık hedef fiyatımızı 336,00 TL'den 400,00 TL'ye revize ediyor, tavsiyemizi 'AL' olarak sürdürüyoruz.

TUPRS (mn TL)	1Ç22	1Ç21	Yıllık değ.	Çeyrekssel deę.	4Ç21	HLY Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	135.785	33.688	303,1%	140,5%	56.470	109.956	109.239
Satışların maliyeti	118.048	30.724	284,2%	143,1%	48.569	-	-
Brüt kâr	17.737	2.964	498,4%	124,5%	7.902	-	-
<i>Brüt kâr marjı</i>	13,1%	8,8%	48,5%	-6,6%	14,0%	-	-
Faaliyet Giderleri	2.047	691	196,4%	68,9%	1.212	-	-
<i>Faaliyet giderleri/Net satışlar</i>	1,5%	2,0%	-26,5%	-29,8%	2,1%	-	-
FVÖK	15.690	2.273	590,2%	134,5%	6.690	-	-
<i>FVÖK marjı</i>	11,6%	6,7%	71,2%	-2,5%	11,8%	-	-
FAVÖK	15.887	2.470	543,2%	130,6%	6.891	13.537	13.738
<i>FAVÖK marjı</i>	11,7%	7,3%	59,6%	-4,1%	12,2%	12,3%	12,6%
Net kâr (Ana Ortaklık Payları)	10.611	1.700	-	662,4%	1.392	6.930	6.962
<i>Net kâr marjı</i>	7,8%	5,0%	54,87%	217,08%	2,5%	6,3%	6,4%

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

EUsta@halkyatirim.com.tr
+90 212 314 82 16

Ayşegül BAYRAM

Uzman
Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji

ABayram@halkyatirim.com.tr
+90 212 314 87 30

Mehmet Bilal BİRCAN

Uzman
Havacılık, Dayanıklı Tüketim

MBircan@halkyatirim.com.tr
+90 212 314 82 53

Emil ABDULLAYEV

Uzman Yardımcısı
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. Raporda 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.



HalkYatirimMenkulDegerlerA.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim