

Tüpraş

2Ç23 Finansal Sonuçlar - Sınırlı Pozitif

- ✓ **Beklentilerin üzerinde net kar.** Tüpraş 2Ç23'te beklentimiz olan 5.402 milyon TL'nin %33, piyasa ortalama beklentisi olan 6.094 milyon TL'nin ise %18 üzerinde 7.217 milyon TL net kar açıkladı. Beklentimizin üzerinde açıklanan net karda 1.144 milyon TL'lik ertelenmiş vergi geliri ve beklentimizin altında gerçekleşen ticari ve finansal borçlardan oluşan kur farkı gideri etkili oldu. Çeyreksel bazda %7 artış gösteren net kar, yıllık bazda ise geçen yılın güçlü baz etkisi ile %32 daralmış oldu. Beklentilerin üzerinde gerçekleşen ikinci çeyrek finansal sonuçlarına karşın, şirketin orta-distilat marjlarında gözlenen daralma etkisi ile net rafineri marjı beklentisini hafif aşağı yönlü revize etmesi nedeniyle finansal sonuçların hisse performansına yansımaları 'sınırlı pozitif' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Satış gelirleri beklentilerin hafif altında.** 1Ç23'te satış gelirleri beklentimiz olan 110.935 milyon TL'nin %5,9, ortalama piyasa beklentisi olan 110.455 milyon TL'nin ise %5,5 altında yıllık bazda %24 azalışla 104.405 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. 2Ç23'te devam eden bakım çalışmalarının etkisi ile üretimde yıllık bazda %17'lik geri çekilme yaşandı. Böylece nihai kapasite kullanım oranı %82,7 (2Ç22: %100) seviyesinde tamamlandı. Satış hacmi cephesinde ise yurt içi satış hacmi yıllık bazda %4 artışla 5.937 bin tona ulaşırken, toplam hacim 7.319 bin ton ile yatay seyir izledi.
- ✓ **Beklentilerin üzerinde FAVÖK.** FAVÖK 2Ç23'te, bizim beklentimiz olan 13.174 milyon TL'nin %14,7, ortalama piyasa beklentisi olan 12.939 milyon TL'nin ise %16,7 üzerinde, yıllık bazda %7,1 azalışla 15.105 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Yıllık bazda %14,5 gerileyen enerji maliyetleri, ağır-hafif ham petrol makaslarındaki destekleyici görünüm ve 4.655 milyon TL seviyesinde gerçekleşen stok karı FAVÖK cephesinde ana destekleyici faktörler oldu. Böylece, 6A23'te net rafineri marjı, orta-distilat marjlarında geçtiğimiz yıl gözlenen tarihi zirve seviyelerin etkisiyle 9,6 USD/Varil ile yıllık bazda %26 azalış gösterdi.
- ✓ **Şirket 2023 yılı beklentilerinde revizyona gitti.** Tüpraş açıklanan finansalların ardından, 2023 yılına yönelik beklentilerinde revizyona gitti. Satış tonajı beklentisi güçlü seyreden talep ve tamamlanan bakım çalışmaları beraberinde 28-29 milyon tondan 29-30 milyon ton seviyesine yükseltilmiş oldu. 2Ç23'te orta-distilat marjlarında gözlenen daralma etkisi ile net rafineri marjı beklentisi 11-12 varil/dolardan 10-11 varil/dolara revize edildi. Şirket 350 milyon dolar seviyesinde olan yatırım hedefini ise korumuş oldu.
- ✓ **12 aylık hedef fiyatımızı 136,30 TL'ye yükseltiyor ve 'AL' tavsiyemizi koruyoruz.** Geçtiğimiz yıl sektörde gözlenen tarihi zirve marjlar nedeniyle yıllık bazda daralma gösteren finansallara karşın, Tüpraş'ın sahip olduğu güçlü nakit pozisyonu, OPEC cephesinde devam eden destekleyici adımların beraberinde ham petrol ve orta distilat marjlarında Temmuz ayı ile beraber gözlenen toparlanma, havacılık sektöründe gözlenen güçlü görünümün talebe olan destekleyici etkisi ve şirket'in yılın geri kalanında ek temettü dağıtma olasılığı Tüpraş'ı beğenimizi destekleyici unsurlar arasında bulunuyor. İkinci çeyrek finansallarının ardından makro tahminlerimizde yaptığımız revizyonlar ve finansallara ilişkin tahminlerimizdeki güncellemelere bağlı olarak, Tüpraş için 12 aylık hedef fiyatımızı 101,60 TL'den 136,30 TL'ye yükseltiyor ve "AL" tavsiyemizi koruyoruz.

AL

Hisse Fiyatı: 103,40 TL

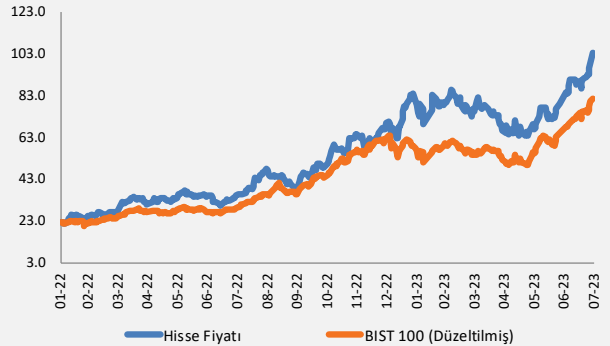
Hedef Fiyat: 136,30 TL

Getiri Potansiyeli: %32

Özet Veriler

Hisse Kodu	TUPRS
Cari Fiyat (TL)	103.40
52H En Yüksek (TL)	104.70
52H En Düşük (TL)	37.96
Piyasa Değeri (mn TL)	199,231
Piyasa Değeri (mn USD)	7,395
Halka Açıklık Oranı (%)	47.25
Konsensus HF (TL)	98.17
Konsensus Tavsiye	73.7% B / 21.1% H / 5.3% S
3A Hacim (mn USD)	107.3
HLY HBK (2023T)	19.3
Konsensus HBK (2023T)	16.6

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

TUPRS (mn TL)	2Ç23	2Ç22	Yıllık değ.	Çeyrekse1 deę.	4Ç22	HLY Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
Net satıřlar	104.405	135.785	-23%	12,5%	92.826	110.935	110.455
Satışların maliyeti	86.931	118.048	-26,4%	10,3%	78.829	-	-
Brüt kâr	17.474	17.737	-1,5%	24,8%	13.997	-	-
<i>Brüt kâr marjı</i>	16,7%	13,1%	3,7%	1,7%	15,1%	-	-
Faaliyet Giderleri	2.644	2.047	29,2%	19,8%	2.206	-	-
<i>Faaliyet giderleri/Net satıřlar</i>	2,5%	1,5%	1,0%	0,2%	2,4%	-	-
FVÖK	14.830	15.690	-5,5%	25,8%	11.791	-	-
<i>FVÖK marjı</i>	14,2%	11,6%	2,6%	1,5%	12,7%	-	-
FAVÖK	15.105	15.867	-4,8%	25,3%	12.057	13.174	12.939
<i>FAVÖK marjı</i>	14,5%	11,7%	2,8%	1,5%	13,0%	11,9%	11,7%
Net kâr (Ana Ortaklık Payları)	7.217	10.611	-32,0%	7,0%	6.748	5.402	6.094
<i>Net kâr marjı</i>	6,9%	7,8%	-0,90%	-0,4%	7,3%	4,9%	5,5%

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

+90 216 285 09 00

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	BTokali@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 88
İlknur TURHAN	Müdür Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda	ITurhan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 85
Ayşegül BAYRAM	Uzman Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt	ABayram@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 30
Özlem MUTCAN ELBAŞI	Uzman Makroekonomi, Bankacılık	Ozleme@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 70
Emil ABDULLAYEV	Uzman Havacılık Demir-Çelik, Petrol & Gaz, Organik Gıda & İçecek	EAbdullayev@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 24
Yasin SARIHAN	Uzman Otomotiv, Dayanıklı Tüketim, Gıda & İçecek	YSarihan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 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