

Tüpraş 4Ç19'da piyasa beklentisinin aksine 186 milyon TL net kar açıkladı. Piyasadaki genel beklenti şirketin 21 milyon TL zarar açıklayacağı yönündeydi. Şirketin net karı 4Ç18'e göre %89 oranında azalmış oldu. (4Ç18 Net Kar: 1.77 milyar TL). 4Ç19'da yıllık bazda düşmesinde kur farkından kaynaklanan zararın etkili olduğu gözleniyor. Net karın son çeyrekte beklentilerden yüksek gelmesinde ise ertelenmiş vergi gelirlerindeki artış etkili oldu.

Şirketin FVAÖK'ü 708 milyon TL ile yıllık %59, çeyreksele %20 geriledi. FVAÖK'ün düşük rafineri marjı etkisiyle piyasa beklentisinin altında kaldığı söylenebilir. Tüpraş'ın 4Ç19'da brüt kar marjı geçen yılın aynı döneme göre azalarak %4.92, FAVÖK marjı ise %3.27 oldu. Şirketin kar marjları son iki dönemdir azalmayı sürdürdü. Tüpraş'ın 4.çeyrekte net rafineri marjı 3.6 Dolar olarak gerçekleşirken bu sonuç 2014 yılından bu yana 4.çeyrekte meydana gelen en düşük net rafineri marjı oldu. Düşük rafineri marjının FVAÖK marjındaki gerilemede de etken olduğunu söyleyebiliriz.

Tüpraş'ın 2019'da toplam üretimi geçen yıla göre %9,4 artışla 28,1 milyon ton olurken toplam satışlar ise 29,2 milyon ton olarak gerçekleşti. OPEC'in petrol arzındaki kısıtlamaları ile iki büyük petrol üreticisi olan İran ve Venezuela'ya yönelik uygulanan yaptırımlar sebebiyle azalan petrol arzı ve artan maliyetler şirketin son çeyrekteki rafine karlılığını olumsuz etkiledi.

Şirketin İzmit Rafinerisinde yapılan bakım ve iyileştirme çalışması planlanandan 14 gün önce tamamlanarak tesis tam kapasite ile üretime başladı. Tüpraş, 2019 yılında uluslararası piyasa fırsatlarını yakalamak ve ithalat - ihracat operasyonlarına yardımcı olmak amacıyla Londra'da kurduğu ofis ile küresel enerji piyasalarına entegrasyonunu güçlendirmeyi hedefliyor.

2020 yılı beklentilerini de açıklayan Tüpraş, yıl içerisinde %95-100 kapasite kullanım oranı ile 28 milyon üretim ve 29 milyon ton toplam satış yapmayı hedefliyor. Şirketin rafinaj yatırımları beklentisi ise 200 milyon \$.

7.21x 2020T F/K ve 5.29x 2020T FD/FVAÖK çarpanlarını kullanarak yurtiçi ve yurtdışı benzerlerin çarpanları ile değerlendirdiğimizde TUPRS hisseleri 120 TL hedef fiyat %7 yükseliş potansiyeline işaret ediyor.



TUPRS	13.02.2020
Kapanış Fiyatı	115,00
Günlük Değişim (%)	1,50
Haftalık Değişim (%)	0,79
Son 1 Yıl En Düşük	110,00
Son 1 Yıl En Yüksek	146,10
Son 1 Yıl İşlem Hacmi Değ. (%)	22,10
Beta (Son 1 Yıl)	0,74
Piyasa Değeri (mn. TL.)	28.798,21
Halka Açıklık Oranı	49,00
Halka Açık Kısım Piyasa Değeri (mn. TL)	14.092,86
Sermaye (mn. TL)	250,42
Temettü Verimi (Son 5Y)	10,31

Performans (%)	Son 1 Ay	Son 6 Ay	Son 1 Yıl
TUPRS	-8,29	-14,88	-11,47
XU100	1,17	20,77	15,70
Relatif Getiri (XU100)	-9,46	-35,65	-27,17

Piyasa Çarpanları	1Y	2Y	3Y
F/K	9,80	7,22	12,11
FD/FVAÖK	5,66	5,99	8,70
F/DD	3,70	2,65	2,69
FD/Satışlar	0,41	0,51	0,62

Finansal Sonuçlar (Özet) Mn. TL									Değişim (%)		
	TUPRS								2019/4Q-2018/4Q	2019/4Q-2019/3Q	2019/12-2018/12
	2018/4Q	2019/1Q	2019/2Q	2019/3Q	2019/4Q	2018/09	2019/09				
Net Satışlar	24.803	20.708	23.953	23.309	21.631	88.552	89.601	-13%	-7%	1%	
Satışların Maliyeti	-22.778	-19.717	-22.282	-22.152	-20.566	-79.328	-84.716	-10%	-7%	7%	
Brüt Kar	2.025	991	1.671	1.157	1.065	9.224	4.884	-47%	-8%	-47%	
Faaliyet Giderleri	-438	-373	-420	-451	-540	-1.307	-1.783	23%	20%	36%	
Diğer Faaliyet Gelir ve Giderleri (Net)	1.591	-390	82	-98	-464	-2.181	-871	-	371%	-60%	
Net Faaliyet Karı/Zararı	3.178	228	1.333	608	61	5.736	2.230	-98%	-90%	-61%	
FVAÖK	1.743	789	1.425	885	708	8.539	3.807	-59%	-20%	-55%	
Finansal Gelir/Gider (Net)	-1.600	-601	-796	-817	-525	-2.268	-2.739	-67%	-36%	21%	
Vergi Geliri (Gideri)	139	-52	302	6	640	37	897	-	10179%	2319%	
Net Kar/Zarar	1.766	-375	870	-155	186	3.713	526	-	-	-86%	
								Değişim (Puan)			
Brüt Kar Marjı	8,2	4,8	7,0	5,0	4,9	10,4	5,5	-3,2	0,0	-4,97	
FVAÖK Marjı	7,0	3,8	5,9	3,8	3,3	9,6	4,2	-3,8	-0,5	-5,39	
Net Kar Marjı	7,1	-1,8	3,6	-0,7	0,9	4,2	0,6	-6,3	1,5	-3,61	
Net İşletme Sermayesi	3.379	-2.585	-2.895	-4.370	-5.596	3.379	-5.596	-8975,7	-1226,4	-8.975,66	
Net Nakit (Yıllık)	-11.967	-10.594	-10.141	-8.744	-8.424	-11.967	-8.424	3542,9	320,4	3.542,93	
Toplam Borç/Özsermaye	306	358	336	332	327	306	327	20,6	-5,5	20,63	
Yabancı Para Pozisyonu (mn. TL)	57	640	8	60	-182	57	-182	-239,5	-241,6	-239,46	



TUPRS Rasyolar	2019/4Q	2019/3Q	2019/2Q	2019/1Q	2018/4Q
Net Satışlar - Yıllık (Mn. TL)	89.601	92.773	99.711	95.839	88.552
Yurt İçi Satışlar - Çeyreklik (Mn. TL)	16.479	19.551	19.015	15.494	21.006
Yurt Dışı Satışlar - Çeyreklik (Mn. TL)	5.430	4.052	5.231	5.431	4.195
Net Kar - Yıllık (Mn. TL)	585	2.172	2.863	3.012	3.761
Brüt Kar Marjı (%)	4,92	4,97	6,98	4,79	8,16
FVAÖK (Mn. TL)	708	885	1.425	789	1.743
FVAÖK Marjı (%)	3,27	3,79	5,95	3,81	7,03
Aktif Karlılık - Yıllık (%)	1,10	4,02	5,81	6,45	9,50
Öz Sermaye Karlılık - Yıllık (%)	4,62	20,77	26,91	31,28	36,76
Alacak Tahsilat Süresi	26,46	26,18	27,34	26,61	27,84
Stok İşleme Süresi - Yıllık	38,51	34,69	32,10	33,02	34,14
Ticari Borç Ödeme Süresi - Yıllık	54,53	72,37	60,79	46,08	36,14
Net İşletme Sermayesi (Mn TL)	-5.596	-4.370	-2.895	-2.585	3.379
Net Nakit (Mn. TL)	-5.045	-5.228	-6.600	-7.632	-8.995
Net Borç (Çeyreklik) (Mn. TL)	-320	-1.397	-453	-1.373	2.303
Net Borç (Yıllık) (Mn. TL)	8.424	8.744	10.141	10.594	11.967
Net Borç/FVAÖK (%)	2,21	1,74	1,09	1,01	0,99
F/K	54,77	17,06	10,27	10,56	7,87
Sektör F/K	22,67	15,63	10,48	10,33	8,68
F/DD	2,22	2,80	2,24	2,67	2,97
Sektör F/DD	1,93	2,36	1,96	2,20	2,38
FD/FVAÖK	9,78	9,23	5,06	5,00	4,82
Yabancı Para Pozisyonu (Mn. TL)	-182	60	8	640	57

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 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekilde ve ortamda yayımlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İletti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.