

TÜPRAŞ, 2Ç21'de 1166 milyon TL olan piyasa beklentisinin oldukça üzerinde 1.700 milyon TL net kar elde etti. Brent ham petrol fiyatında devam eden yükselişin de etkisiyle oluşan stok kârının desteği, yurt içi ve uluslararası satışların güçlü olması, artan üretim verimliliği ve varil başına faaliyet giderlerindeki gerileme net karın artışındaki etkenler oldu. Çeyreklik olarak değerlendirildiğinde geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre satışları yüzde 263 oranında artarak 33.7 milyar TL olarak gerçekleşti. Satış detaylarına baktığımızda yurtdışı satışların 2Ç20'ye oranla yüzde 355 artmasının önemli etkisi oldu. Global çapta kısıtlamaların azalması mobilitenin artmasına fırsat verirken bu gelişme neticesinde küresel benzin stokları ikinci çeyreğin başında 5 yıllık ortalamalarının altına düşerek, ürün marjlarını yukarı taşıdı.



Şirket'in net rafineri marjı petrol fiyatlarındaki yükselişin de etkisiyle 2Ç21'de 4,60 \$/bbl oldu.) 2020Ç: 0,94 \$/bbl). Akdeniz rafineri marjı ise 2Ç21'deki -0,57 \$/bbl'den 2Ç21'de 0,32 \$/bbl'ye yükseldi. Şirket, 2021 yılı 2.çeyrekte 2.470 milyon TL FAVÖK elde ederken bu rakam geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre yüzde 342 artış gösterdi. FAVÖK marjı yıllık bazda 1,4 puanlık iyileşme ile %7,33 oldu. Geçtiğimiz çeyrek zarar elde etmesi nedeniyle net kar marjı yüzde -3,8 seviyesinde iken 2Ç21'de güçlü satışlarla birlikte net kar marjı yüzde 5,0 oldu. Şirketin nakit akış tablosu incelendiğinde işletme faaliyetlerinden 416 bin TL nakit akışı sağlarken yatırım faaliyetlerinden 509 Bin TL, Finansman faaliyetlerinden ise 2.5 milyon TL nakit çıkışı görüldü. Yabancı para çevrim farkları şirketin nakit akışlarına 1.9 milyon TL'lik bir pozitif katkı bulunması sonrasında 638 Bin TL nakit çıkışı gerçekleşti.

Şirket açıkladığı faaliyet raporunda yer alan bilgilere bakıldığında toplam üretim yüzde 2 artış göstererek 11.145 bin ton seviyesinde gerçekleşti. Satışlar arasında en önemli konuma sahip olan orta distilat üretiminde yüzde 1 azalış gözlemlendi. Geçtiğimiz yıl yüzde 77 olan kapasite kullanımını ise 0,08 puan artışla 77,8 oldu. Toplam satışlarda ise ihracatta yüzde 9,7'lik bir azalış görülürken yurtiçi satışlarda yüzde 6,3 ve transit satışlarda yüzde 57,9'luk bir artış görüldü.

Şirket 2021 yılı için beklentilerinde revizyona gitti. Şirket operasyonel hedeflerde kapasite kullanım oranını yüzde 85 – 90 aralığına (Önceki: %90 – 95), üretim kapasitesini ise 25-26 milyon aralığına (Önceki: 26-27 milyon ton) aşağı yönlü revize etti. Akdeniz Kompleks Rafineri ve Tüpraş net rafinerilerindeki marj beklentilerinde ve toplam yatırım beklentilerinde değişikliğe gitmedi.

Hisse için yurt içi 7.30x F/K, 5,13x FD/FVAÖK ve yurt dışı benzer şirket piyasa çarpanlarına göre yaptığımız çalışmaya göre 119 TL hedef fiyat belirliyoruz.

TUPRS	13.08.2021
Kapanış Fiyatı	99,45
Günlük Değişim (%)	1,17
Haftalık Değişim (%)	1,32
Son 1 Yıl En Düşük	73,85
Son 1 Yıl En Yüksek	113,90
Son 1 Yıl İşlem Hacmi Değ. (%)	86,25
Beta (Son 1 Yıl)	1,04
Piyasa Değeri (mn. TL.)	24.904,19
Halka Açıklık Oranı	49,00
Halka Açık Kısım Piyasa Değeri (mn. TL)	12.192,83
Sermaye (mn. TL)	250,42
Temettü Verimi (Son 5Y)	9,48

Performans (%)	Son 1 Ay	Son 3 Ay	Son 1 Yıl
TUPRS	5,80	-3,07	26,85
XU100	7,34	-6,02	31,40
Relatif Getiri (XU100)	-1,55	2,95	-4,55

Piyasa Çarpanları	1Y	2Y	3Y
F/K	0,00	12,07	10,57
FD/FVAÖK	31,50	5,71	6,92
F/DD	1,94	2,63	3,84
FD/Satışlar	0,28	0,34	0,49

Finansal Sonuçlar (Özet) Mn. TL	TUPRS							Değişim (%)		
	2020/2Q	2020/3Q	2020/4Q	2021/1Q	2021/2Q	2020/06	2021/06	2021/2Q-2020/2Q	2021/2Q-2021/1Q	2021/06-2020/06
Net Satışlar	9.280	17.035	19.990	19.821	33.688	26.219	53.509	263%	70%	104%
Satışların Maliyeti	-8.390	-15.845	-19.396	-18.294	-30.724	-26.239	-49.018	266%	68%	87%
Brüt Kar	890	1.190	593	1.527	2.964	-20	4.491	233%	94%	-
Faaliyet Giderleri	-520	-500	-535	-557	-691	-977	-1.248	33%	24%	28%
Diğer Faaliyet Gelir ve Giderleri (Net)	-92	-492	562	-1.584	-325	-441	-1.910	255%	-79%	333%
Net Faaliyet Karı/Zararı	278	199	620	-614	1.948	-1.438	1.334	600%	-	-
FVAÖK	559	883	233	1.163	2.470	-621	3.633	342%	112%	-
Finansal Gelir/Gider (Net)	-550	-833	-852	-356	-702	-1.464	-1.058	28%	97%	-28%
Vergi Geliri (Gideri)	167	161	496	219	426	716	645	-	94%	-10%
Net Kar/Zarar	-185	-420	376	-760	1.700	-2.450	939	-1020%	-	-

TUPRS	TUPRS							Değişim (Puan)		
	2020/2Q	2020/3Q	2020/4Q	2021/1Q	2021/2Q	2020/06	2021/06	2021/2Q-2020/2Q	2021/2Q-2021/1Q	2021/06-2020/06
Brüt Kar Marjı	9,6	7,0	3,0	7,7	8,8	-0,1	8,4	-0,79	1,1	8,47
FVAÖK Marjı	6,0	5,2	1,2	5,9	7,3	-2,4	6,8	1,3	1,5	9,16
Net Kar Marjı	-2,0	-2,5	1,9	-3,8	5,0	-9,3	1,8	7,0	8,9	11,10
Net İşletme Sermayesi	-6.061	-360	-8.238	-6.879	-6.874	-6.061	-6.874	-813,3	5,3	-813,28
Net Nakit (Yıllık)	-10.971	-17.769	-9.420	-12.514	-11.268	-10.971	-11.268	-296,3	1246,1	-296,27
Toplam Borç/Özsermaye	446	453	432	562	509	446	509	62,7	-52,8	62,72
Yabancı Para Pozisyonu (mn. TL)	116	165	-381	674	-58	116	-58	-174,6	-731,8	-174,56



TUPRS Rasyolar	2021/2Q	2021/1Q	2020/4Q	2020/3Q	2020/2Q
Net Satışlar - Yıllık (Mn. TL)	90.533	66.125	63.244	64.885	71.159
Yurt İçi Satışlar - Çeyreklik (Mn. TL)	25.604	15.514	15.173	15.230	7.627
Yurt Dışı Satışlar - Çeyreklik (Mn. TL)	8.421	4.549	5.144	2.092	1.851
Net Kar - Yıllık (Mn. TL)	970	-915	-2.423	-2.604	-2.350
Brüt Kar Marjı (%)	8,80	7,71	2,97	6,99	9,59
FVAÖK (Mn. TL)	2.470	1.163	233	883	559
FVAÖK Marjı (%)	7,33	5,87	1,16	5,18	6,03
Aktif Karlılık - Yıllık (%)	1,37	-1,64	-4,27	-4,91	-4,33
Öz Sermaye Karlılık - Yıllık (%)	7,99	-9,36	-20,43	-23,86	-21,02
Alacak Tahsilat Süresi	16,30	16,41	18,11	21,95	21,79
Stok İşleme Süresi - Yıllık	44,82	46,89	38,20	40,06	39,38
Ticari Borç Ödeme Süresi - Yıllık	79,70	94,97	94,85	79,19	74,13
Net İşletme Sermayesi (Mn TL)	-6.874	-6.879	-8.238	-360	-6.061
Net Nakit (Mn. TL)	91	-3.132	-3.016	-12.143	-5.366
Net Borç (Çeyreklik) (Mn. TL)	-1.246	3.094	-8.350	6.798	-1.211
Net Borç (Yıllık) (Mn. TL)	11.268	12.514	9.420	17.769	10.971
Net Borç/FVAÖK (%)	2,37	3,97	22,80	11,62	11,60
F/K	27,48	0,00	0,00	0,00	0,00
Sektör F/K	19,63	3,91	3,54	3,62	3,83
F/DD	2,00	2,14	2,36	2,06	2,21
Sektör F/DD	1,93	2,03	2,17	1,98	2,14
FD/FVAÖK	7,56	12,35	73,78	38,88	34,36
Sektör FD/FVAÖK	7,71	10,43	49,93	28,68	27,15
Yabancı Para Pozisyonu (Mn. TL)	-58	674	-381	165	116

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 yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlavce olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.