

Tüpraş [TUPRS]
2022 2. Çeyrek Finansal Sonuçları Değerlendirmesi
22 Ağustos 2022
Özet Veriler

Son Fiyat (TL)	287,50
Hisse Sayısı (bin adet)	250.419
Piyasa Değeri (mn TL)	71.996
Piyasa Değeri (mn USD)	4.014
Halka Açıklık Oranı(%)	49
Günlük Ort. İşl. Hac. (USD)	73.100.261
F/K	5,2
FD/FAVÖK	2,2
PD/DD	2,6

Özet Bilanço (mn.TL)

	2021/06	2022/06
Dönen Varlıklar	43.653	120.342
Duran Varlıklar	31.386	39.693
Toplam Aktifler	75.039	160.035
K. Vadeli Borçlar	43.796	112.043
U. Vadeli Borçlar	18.723	19.842
Özsermaye	12.282	27.798
Net Nakit(Borç)	-11.268	5.401
Cari Oran	0,97	1,07
Nakit Oran	0,55	0,33
K.V.B./Top.Aktifler	%58,4	%70,0
Top.Fin.Borç/Özsermaye	%156,9	%71,2
Özsermaye Karlılığı	%8,3	%80,0
Aktif Karlılığı	%1,4	%13,0

Gelir Tablosu (mn.TL) Çyrk.

	2021/06	2022/06
Satışlar	33.688	135.785
Satışların Maliyeti (-)	30.724	118.048
Brüt Kâr	2.964	17.737
Faaliyet Gid. (-)	691	2.047
Diğ.Faal.Gelir/Gider (Net)	-325	-3.531
Faaliyet Kar/ Zarar	1.948	12.159
Diğer Gelir/Giderler	50	126
Finansman Gelir/Gider (Net)	-702	-1.332
VÖK	1.297	10.953
Vergi ve Yasal Yük.	-426	-288
Net Kâr (Ana Ortaklık)	1.700	10.611
FAVÖK	2.470	15.887
Brüt Kâr Marjı	%8,8	%13,1
FVAÖK Marjı	%7,3	%11,7
Net Kâr Marjı	%5,0	%7,8

Fiyat Performansı

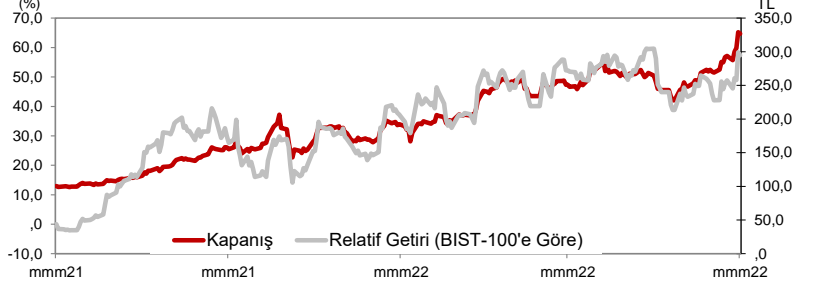
BIST-100 Rölatif	1ay	6%
	3 ay	-6%
	12 ay	88%
US\$	1 ay	23%
	3 ay	-3%
	12 ay	36%

Ahlatci Yatırım Araştırma Bölümü

Tel: 444 0 968

E-Posta: analiz@ahlatciyatirim.com.tr

Bu rapor, Ahlatci Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.



Şirket'in 2Ç22 dönem karı piyasa beklentisi olan 6,96 milyar TL'nin %52,4, bir önceki çeyreğin %1.085, geçen senenin aynı dönemine göre ise %524 üzerinde gelerek 10,6 milyar TL olarak gerçekleşti. Şirket'in 6 aylık dönem karı bir önceki yılın aynı dönemine göre %1.125 artarak 11,5 milyar TL'ye ulaşmıştır. Şirket'in brüt kar marjı bir önceki çeyreğe göre %6,9'dan %13,1'e bir önceki yılın aynı dönemine göre ise %8,8'den %13,1'e yükselmiştir. Brüt kar marjına 6 aylık olarak baktığımız zaman ise, geçen senenin aynı dönemine göre %8,4'den %10,9'a yükselmiştir. Şirket'in net kar marjı ise, bir önceki çeyreğe göre %1,2'den %7,8'e, geçen senenin aynı dönemine göre ise %5'den %7,8'e yükselmiştir. Şirket'in 6 aylık kar marjın ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %1,8'den %5,4'e yükselmiştir.

Şirket'in 2Ç22 satış geliri bir önceki çeyreğe göre %77, bir önceki yılın aynı dönemine göre ise %303 artarak 135,8 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Şirket'in 6 aylık satış geliri ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %296,8 artarak 212,3 milyar TL'ye yükselmiştir. Şirket'in ilk 6 ayda brüt satışlarındaki yurtdışı pay %20,9'dan %24,6'ya yükselmiştir.

Şirket'in hasılatının ve karının artmasında; pandemi sonrası Asya pazarındaki talep artışı ve jeopolitik risklerin artmasıyla birlikte Rusya'ya uygulanan yaptırımlara ek olarak Şirket'in kapasite kullanım oranının ilk 6 ayda geçen senenin aynı dönemine göre %77,8'den %92,3'e yükselmesi ve orta distilat ürün marjlarındaki artış etkili olmuştur.

Şirket'in orta distilat üretimi ilk 6 ayda %12 artarak 7.036 bin tona, toplam üretim ise %18 artarak 13.100 bin tona ulaşmıştır. Yüzde bazında en çok üretimi artan ürün ise %200 artışla fuel oiler olmuştur. Şirket'in satışlarına baktığımız zaman ise, yurtdışı satışları %14 artarken yurtdışı satışları ise %40 artmıştır. Toplam satışlar ise ilk 6 ayda %17 artarak 13.798 bin ton olarak gerçekleşmiştir.

Şirket, Mayıs ayında 8-9 ABD doları/varil seviyelerinde açıklanan net rafineri marjının, petrol ürünlerinde gözlemlenen arz kaynaklı problemlerin 2022 yılı boyunca süreceği varsayımıyla 13-14 ABD doları/varil seviyelerinde olmasını öngörmektedir. Şirket, 2022 yılında %90-95 kapasite kullanımı ile 26 – 27 milyon ton üretim ve 28 – 29 milyon ton toplam satış hacmi gerçekleştirme hedeflemektedir. Ayrıca Şirket, 2022 yılında toplamda yaklaşık 230 milyon dolar yatırım harcaması yapmayı planlamaktadır. (Şirket 2022 yılının ilk 6 ayında modernizasyon ve enerji verimliliği konularında projelerini sürdürerek toplam 58,9 milyon dolar (32,9 milyon dolar rafinaj) yatırım harcaması gerçekleştirmiştir.)

Şirket'in FAVÖK'ü 2Ç22'de bir önceki yılın aynı dönemine göre %543,2 artarak 15,9 milyar TL'ye FAVÖK marjı ise %7,3'den %11,7'ye yükselmiştir. Şirket'in ilk 6 aylık FAVÖK'ü ise %460,2 artarak 20,4 milyar TL'ye, FAVÖK marjı ise %6,8'den %9,6'ya yükselmiştir.

Önümüzdeki zaman zarfında Venezuela ve İran petrolüne yönelik adımların enerji fiyatlarında aşağı yönlü baskı oluşturabileceği beklentisini ve AB piyasalarındaki resesyon olasılığını Şirket'in için potansiyel riskler olarak görüyoruz. Buna karşın Şirket'in küresel jeopolitik belirsizliklerden kaynaklı karlılığını ve kapasite kullanım oranını koruyabileceğini düşünüyoruz.

Şirketin 2022 yılı beklentileri göz önünde bulundurularak %50 yurt içi benzer şirketler çarpan analizi, %50 İNA analizi ağırlıklandırmasıyla yaptığımız çalışmaya göre Şirket payları için 456 TL hedef fiyat seviyesine ulaşıyoruz.

	Net Satışlar (mn.TL)	FVAÖK (mn.TL)	Net Kâr (mn.TL)	F/K	PD/DD	FD / FVAÖK	Özsermaye karlılığı
2018	88.552	8.539	3.713	7,9	3,0	4,8	%36,8
2019	89.601	3.807	526	60,4	2,4	10,6	%4,6
2020	63.244	494	-2.494	-	2,4	73,8	-%20,4
2021/12	53.509	3.633	3.319	-	5,9	14,0	%8,3
2022/06	212.326	20.354	11.507	5,2	2,6	2,2	%80,0

Bilançolar (mn TL)	2021/06	2021/12	2022/03	2022/06
DÖNEN VARLIKLAR	43.653	65.429	78.451	120.342
Nakit ve Benzerleri	19.365	20.400	19.316	37.230
Finansal Yatırımlar	0	0	263	
K.V. Ticari Alacaklar	6.005	13.517	19.191	26.999
Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	0	0	0	0
Stoklar	15.065	23.756	34.126	46.901
Diğer Dönen Varlıklar	3.218	7.756	5.555	5.932
DURAN VARLIKLAR	31.386	37.106	38.201	39.693
U.V. Ticari Alacaklar	0,000	0,000	0,000	0,000
Diğer U.V. Alacaklar	0	0	0	0
Finansal Yatırımlar	4	5	8	50
Maddi Duran Varlıklar	22.129	26.288	26.314	26.729
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	60	67	61	56
Diğer Duran Varlıklar	9.193	10.746	11.819	12.858
TOPLAM AKTİFLER	75.039	102.535	116.652	160.035
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	43.796	64.002	80.726	112.043
K.V. Finansal Borçlar	966	563	627	584
K.V. Ticari Borçlar	26.621	43.704	56.954	83.470
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	16.209	19.734	23.145	27.989
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	18.723	20.706	19.960	19.842
U.V. Finansal Borçlar	18.308	20.219	19.449	19.207
U.V. Ticari Borçlar	0	0	0	0
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	415	487	511	635
ÖZKAYNAKLAR	12.520	17.828	15.965	28.150
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	12.282	17.557	15.657	27.798
TOPLAM PASİFLER	75.039	102.535	116.652	160.035

LIKİDİTE ORANLARI				
Cari Oran	1,00	1,02	0,97	1,07
Asit-Test Oranı	0,65	0,65	0,55	0,66

BORÇLULUK ORANLARI				
Özsermaye/Aktif toplamı	16%	17%	13%	17%

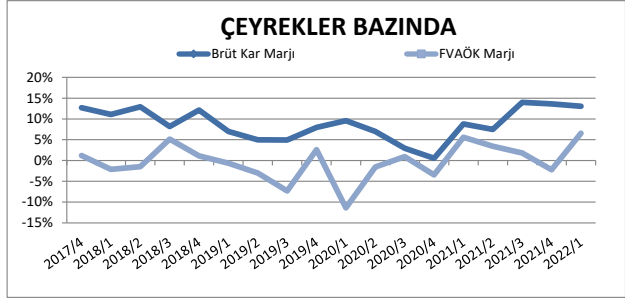
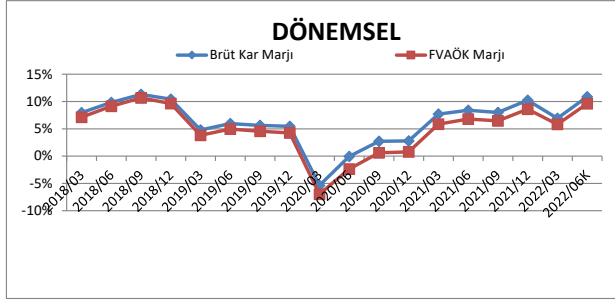
KARLILIK ORANLARI				
Özsermaye Karlılığı	8%	23%	38%	69%
Aktif Karlılığı	1%	4%	5%	12%

Gelir Tabloları (mn TL)	6A22	6A21	6A22-6A21 % Değ.	2.Ç.22	2.Ç.21	1Ç22-1Ç21 % Değ.
Net Satışlar	212.326	53.509	296,8	135.785	33.688	303,1
Satışların Maliyeti (-)	189.285	49.018	286,2	118.048	30.724	284,2
Brüt Kar/Zarar	23.041	4.491	413,0	17.737	2.964	498,4
Faaliyet Giderleri (-)	3.097	1.248	148,2	2.047	691	196,4
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	2.342	441	430,8	1.537	266	477,5
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	7.371	2.351	213,5	5.068	591	757,1
Esas Faaliyet Kâr/Zararı	14.915	1.334	1018,1	12.159	1.948	524,1
Yatırım Faaliyetlerinden Gelir/Gider	1	0	0,0	0	-1	-97,5
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Y. Kar/Zarar	334	61	443,9	126	52	141,9
Finansman Gelirleri	2.688	3.003	-10,5	252	781	-67,8
Finansman Giderleri (-)	5.924	4.061	45,9	1.583	1.483	6,8
Vergi Öncesi Kar/Zarar	12.015	338	3455,9	10.953	1.297	744,7
Ödenecek Vergi ve Yasal Yük. (-)	414	-645	-164,2	288	-426	-167,7
Net Dönem Karı/Zararı	11.507	939	1125,0	10.611	1.700	524,3
Dönem Amortismanı	410	390	5,2	197	197	0,1
FVAÖK	20.354	3.633	460,2	15.887	2.470	543,2

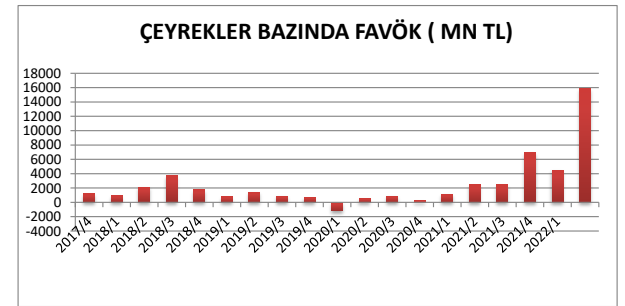
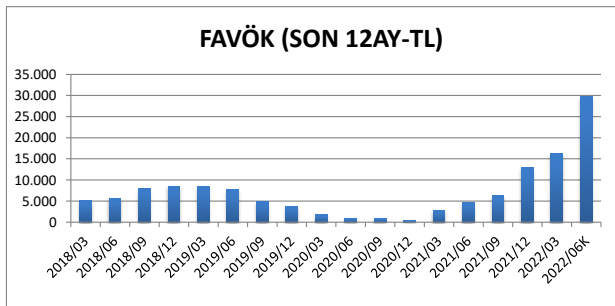
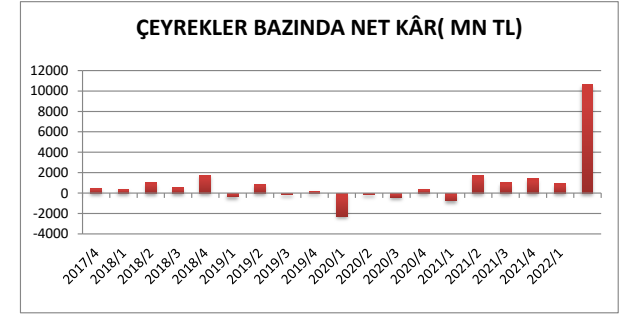
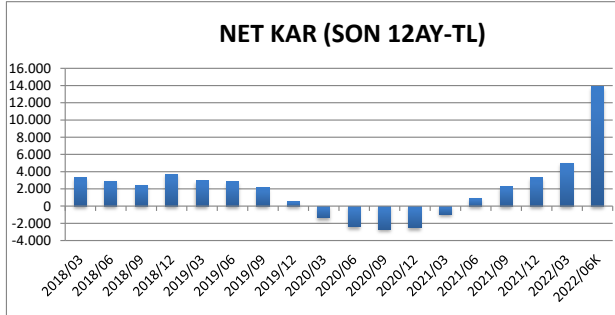
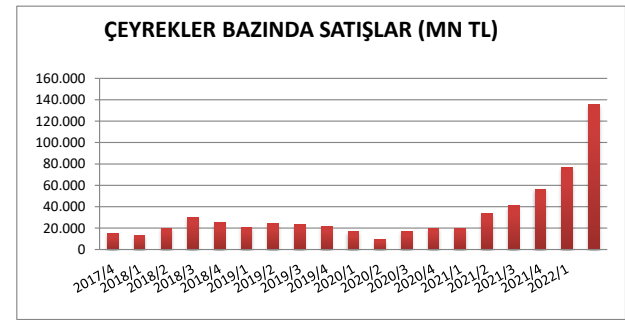
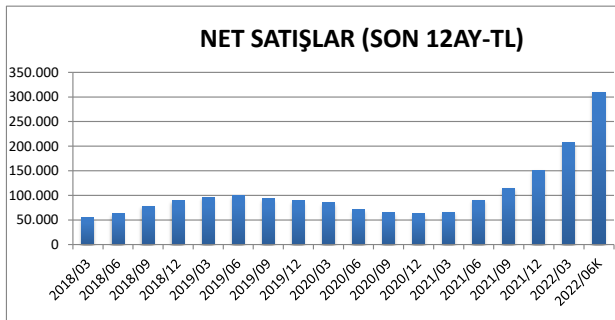
BÜYÜME ORANLARI	6A22-6A21 % Değ.	1.Çeyrek % Değ.
Net Satışlar	297	303
Esas Faaliyet Karı	1018	524
FVAÖK	460	543
Net Kar	1125	524

KARLILIK ORANLARI	6A21	6A22	2Ç21	2Ç22	FY21	FY22
Brüt Kar Marjı	8,4%	10,9%	8,8%	13,1%	8,4%	10,9%
Esas Faaliyet Kar Marjı	2,5%	7,0%	5,8%	9,0%	2,5%	7,0%
FVAÖK Marjı	6,8%	9,6%	7,3%	11,7%	6,8%	9,6%
Net Kar Marjı	1,8%	5,4%	5,0%	7,8%	1,8%	5,4%

Kar Marjları



Satış ve Kar Performansı



Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Maslak Mahallesi Taşyoncası Sokak T4 Blok Kat -1 No: 256 Sarıyer/İstanbul
analiz@ahlatciyatirim.com.tr
www.ahlatciyatirim.com.tr

www.ahlatciyatirim.com.tr