

TUPRS / Tüpraş

Hedef Fiyat: 215 TL

Tüpraş (TUPRS), 1Ç24 döneminde 320.4 mn TL net kâr açıkladı. Net kar yıllık bazda %89 azalış gösterirken, bir önceki çeyreğe göre %98 azaldı. Şirket'in 1Ç24 döneminde cirosu %3 artmasına karşın maliyet artışı sonrası brüt kar %45 geriledi. Gerileyen brüt kar şirketin finansallarında hissedilirken net karı baskıladı. Bununla birlikte 1Ç24 döneminde 5.609 milyon TL net pazarsal pozisyon kaybı yazılması net karı baskılayan diğer bir unsur oldu. Net kar marjı yıllık bazda 1.6 puan azalış göstererek %0.2 seviyesinde gerçekleşti.

Satış gelirleri yıllık bazda %3.3 artış gösterdi

1Ç24 döneminde satış gelirleri, yıllık %3.3 artış göstererek 165.5 milyar TL'ye yükseldi. Bir önceki çeyreğe göre satış gelirleri %46 azaldı. Brüt kar yıllık %44.6 azalışla 13.2 milyar TL olurken, brüt kar marjı yıllık -6.9 puan azalışla %8.0 seviyesinde gerçekleşti.

1Ç24 döneminde yurt içi satışlar 141.1 mn TL seviyesinden

FAVÖK 9.5 milyar TL oldu

FAVÖK yıllık bazda %54 azalış gösterirken, çeyreksel bazda %76.2 azalış gösterdi ve 9.5 milyar TL oldu. FAVÖK marjı da yıllık 7.2 puan azalışla %5.7 seviyesinde gerçekleşti. Bir önceki çeyrekte %13.1 FAVÖK marjı elde edilmişti.

Net nakit pozisyonu azalıyor

2023 yılının aynı döneminde 8.6 milyar TL net nakdi bulunurken bir önceki çeyrek 72.1 milyar TL net nakdi bu dönemde 51.6 milyar TL net nakdi gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu ise -0.6 seviyesinde gerçekleşti. 31 Mart 2024 itibarıyla şirketin 516.6 milyon TL döviz açığı bulunmaktadır.

Şirketin nakit değerleri azaldı

Şirketin nakit değerleri 2023 yıl sonuna göre 25.2 milyar TL azalarak 73.8 milyar TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 15.6 milyar TL nakit çıkışı sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 5.3 milyar TL nakit çıkışı olurken finansman faaliyetlerinden 6.5 milyar TL nakit girişi oldu.

Piyasa Bilgileri

Kapanış (TL)	194.90
Piyasa Değeri (mn TL)	375,532.5
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	184,010.9
Bugünkü Sermaye (bin TL)	1,926,796
Halka Açık Sermaye	944,130
Halka Açıklık Oranı	%49

Hisse Performansı (TL)

	Değ. (%)
1 Aylık	3.4
3 Aylık	26.3
Yılbaşına göre	44.8
Son 1 Yıl	239.2

**Relatif Performans (TL)
(Bist 100'e Göre)**

	Değ. (%)
1 Aylık	-8.5
3 Aylık	8.3
Yılbaşına göre	-0.7
Son 1 Yıl	39.0

Piyasa Çarpanları

F/K	7.4
PD/DD	1.7
FD/NS	0.5

Bilanço Özeti (Bin TL)

	2024/03
Aktifler	403,484,423
Net Borç	-51,647,392
Net Döviz Pozisyonu	-516,587
Net Satışlar	165,473,042
FAVÖK	9,461,506
Net Kar/Zarar	320,345

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	1Ç24	1Ç23	Değ. (%)	4Ç23	Değ. (%)	12A23	12A22	Değ. (%)
Net Satışlar	165,473,042	160,251,138	3.3	304,159,791	-45.6	686,528,507	916,751,060	-25.1
Brüt Faaliyet Karı	13,174,725	23,766,161	-44.6	45,458,295	-71.0	109,732,388	113,079,718	-3.0
Faaliyet Giderleri	5,853,061	5,250,953	11.5	10,954,806	-46.6	19,555,876	16,159,156	21.0
Finansman Gelir/Gider	3,240,535	-1,328,216	a.d.	-1,530,161	a.d.	-5,193,791	-13,460,723	a.d.
Esas Faaliyet Karı	7,321,664	18,515,208	-60.5	34,503,489	-78.8	90,176,512	96,920,562	-7.0
FAVÖK	9,461,506	20,645,280	-54.2	39,720,479	-76.2	96,240,046	103,202,179	-6.7
Ana Ortaklık Net Kar	320,345	2,810,781	-88.6	18,305,771	-98.3	53,577,336	61,313,713	-12.6

Oranlar	1Ç24	1Ç23	Fark	4Ç23	Fark	12A23	12A22	Fark
Brüt Karı Marjı (%)	8.0	14.8	-6.9	14.9	-7.0	16.0	12.3	3.6
Esas Faa.Karı Marjı (%)	4.4	11.6	-7.1	11.3	-6.9	13.1	10.6	2.6
Favök Marjı (%)	5.7	12.9	-7.2	13.1	-7.3	14.0	11.3	2.8
Net Kar Marjı (%)	0.2	1.8	-1.6	6.0	-5.8	7.8	6.7	1.1

TUPRS / Tüpraş

Değerlendirme & Hedef Fiyat

Tüpraş'ın 1Ç24 dönemi için açıkladığı finansal sonuçları beklenti altında bulduk. Şirketin planlı RUP bakımı nedeniyle 1Ç24 finansal sonuçları zayıf gerçekleşti. 1. Çeyrekte net kar azalırken brüt karda yaşanan düşüş finansal sonuçları olumsuz etkiledi. Ürün marjlarında gerçekleşen zayıflama ve net parasal pozisyon kaybı yazılması şirket finansallarının olumsuz etkilenmesinde etkili olmuş görünüyor. Şirketin kasasındaki net nakit pozisyonu azalmasına karşın güçlü nakit korunmaya devam ediyor. Zayıf operasyonel sonuçlar ve marjlardaki gerileme olumsuz olmasına karşın Tüpraş'ı uzun vadede beğenmeye devam ediyoruz. Tüpraş için İNA modelimize göre 12 aylık hesapladığımız hedef fiyatımızı 215 TL seviyesinde koruyoruz.

Temel Rasyolar	2021	2022	2023	2023/03	2024/03
Cari Oran	1.0	1.5	1.3	1.5	1.3
Likide Oran	0.6	1.0	0.9	0.9	0.8
Toplam Borç / Toplam Aktif	82.0	48.4	44.7	59.3	42.9
T. Finansal borç / Aktif	31.2	15.8	9.6	20.2	9.7
Toplam Borç / Özsermaye	463.5	94.6	81.6	146.9	76.1

Gelir Tablosu (Bin TL)	1Ç23	1Ç24	Değ. (%)	12A22	12A23	Değ. (%)
Satış Gelirleri	160,251,138	165,473,042	3.3	916,751,060	686,528,507	-25.1
Satışların Maliyeti	136,484,977	152,298,317	11.6	803,671,342	576,796,119	-28.2
Brüt Kar/Zarar	23,766,161	13,174,725	-44.6	113,079,718	109,732,388	-3.0
Faaliyet Giderleri	5,250,953	5,853,061	11.5	16,159,156	19,555,876	21.0
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	18,515,208	7,321,664	-60.5	96,920,562	90,176,512	-7.0
Esas Faaliyet Karı	17,603,810	3,979,262	-77.4	76,252,790	73,627,774	-3.4
FAVÖK (Faiz, amortisman , vergi öncesi kar)	20,645,280	9,461,506	-54.2	103,202,179	96,240,046	-6.7
Ana Ortaklık Net Kar	2,810,781	320,345	-88.6	61,313,713	53,577,336	-12.6

Karlılık Oranları	1Ç23	1Ç24	12A22	12A23
Brüt Kar Marjı	14.8	8.0	12.3	16.0
Favök Marjı	12.9	5.7	11.3	14.0
Net Kar Marjı	1.8	0.2	6.7	7.8

Kaynak : İntegral Yatırım Menkul Değerler, Finnet

Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayımlanan Uyarı Notu:

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Çekince: Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Maslak Mah. Saat Sk. Spine Tower, No:5 Kat:2, 34398 Sarıyer/İstanbul

tel : 444 1 858 (ULU)

fax : 0212 328 30 81

Mersis No : 0 478 051 8427 000 17

www.integralyatirim.com.tr