

TÜPRAŞ-TÜRKİYE PETROL RAFİNERİLERİ A.Ş.

Şirketin dün açıkladığı 2023 yıl sonu bilançosu doğrultusunda, yurt içi ve yurt dışındaki faiz ortamı ve makroekonomik endişeler sebebiyle yıl boyu devam eden olumlu ürün marjlarına rağmen 2022 yılının gerisinde kalan bilançoğu nötr olarak değerlendiriyoruz.

Şirketin Genel Faaliyeti

TÜPRAŞ, Türkiye'nin en büyük petrol rafinerisi olarak faaliyet gösterir ve geniş bir ürün yelpazesi sunar, bunlar arasında benzin, motorin, jet yakıtı ve petrokimyasal ürünler bulunmaktadır. Şirket, Türkiye'nin enerji ihtiyaçlarına katkıda bulunmanın yanı sıra uluslararası piyasalara da ürün ihraç etmektedir. Ayrıca, TÜPRAŞ, rafineri tesislerinde modernizasyon ve kapasite artırım projelerine sürekli olarak yatırım yapmaktadır.

2023 Yıl Sonu Finansal Sonuçlar

TUPRS, 2023 yılında geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %13 oranında azalışla 53,6 milyar TL net kâr açıkladı. Net kar marjı ise yılı %7,8 seviyesinden kapatmış oldu. (2022 Net kâr marjı: %6,7) Şirket 2023 yılının tamamında 96,2 milyar TL FAVÖK elde ederek FAVÖK marjını da %14,0 seviyesine çıkardı. (2022 FAVÖK marjı: %11,3). Şirket 2023 yılının tamamında 686,5 milyar TL ciro elde etti; bu geçen senenin cirosunun %25 altında kalıyor. 2023 yılında net rafineri marjı 16\$/varil, 25 milyon ton üretim, 30,1 milyon ton satış olarak açıklanırken kapasite kullanım oranı seneye %71 ile başlayıp %97 oranında kapandı.

YKFO (Yüksek Kükürtlü Fuel Oil) dışında ürün marjları geçen yılın yüksek bazına göre düşük seyretti. OPEC+ kesinti kararı YKFO ürün marjını yıllık bazda iyileştirdi. Orta distilat ve benzin marjları geçtiğimiz senenin altında kalsa da jeopolitik gerginlikler ve OPEC+ kesintileri sebebiyle önceki senelerin ortalamalarının üstünde. Jeopolitik gerginliklerin devam etmesi senaryosunda bu marjların benzer seviyelerde seyretmesi beklenebilir.

Tüpraş'ın 2024 beklentileri:

- Net Rafineri Marjı: 14\$/varil
- Üretim: 26 Milyon Ton
- Satış: 30 Milyon Ton
- Kapasite Kullanım Oranı: %85 - 90
- Konsolide Yatırım Harcamaları: 500 Milyon ABD doları

Sonuç olarak OPEC+ kesintileri, Orta Doğu bölgesinde ve dünya genelinde yaşanan gerginlikler ve Tüpraş'ın 2024 yıl sonu beklentileri ışığında 2024 senesinin de geçtiğimiz seneye benzer bir atmosferde geçeceği düşüncesiyle TUPRS için düşüncemizi nötr olarak koruyoruz.

Sadrettin BAĞCI/Araştırma Grup Başkanı

sadrettin.bagci@phillipcapital.com.tr

İrfan Kemal ÖZER/Araştırma Uzman Yardımcısı

kemal.ozer@phillipcapital.com.tr

| TUPRS | | | |
|-----------------------------------|---------|---------|------------|
| Rasyolar (Son Kapanış 04.03.2024) | | | |
| F/K | | 5,80 | |
| PD/DD | | 1,55 | |
| FD/FAVÖK | | 2,58 | |
| Gelir Tablosu | 2022 | 2023 | % Değişim |
| Satışlar | 916.751 | 686.529 | -25,1% |
| Net Kâr | 61.314 | 53.577 | -12,6% |
| FAVÖK | 103.202 | 96.240 | -6,7% |
| Marjlar | 2022 | 2023 | Değişim pp |
| Net Kâr Marjı % | 6,7 | 8 | 1,1 |
| FAVÖK Marjı % | 11,3 | 14 | 2,8 |

Yasal Uyarı

“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 analizler 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.

Tüm yorum ve tavsiyeler; öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. Raporda yer alan bilgi ve veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından PhillipCapital hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, PhillipCapital ve tüm çalışanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlara ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Sunulan yorum ve tavsiyelerin objektifliğini etkileyebilecek nitelikte bilinen herhangi bir ilişki ve koşul bulunmamakta olup, gerek şirketimiz gerekse müşterileri arasında doğabilecek önemli çıkar çatışmalarına yol açmayacak şekilde hazırlanması için azami dikkat ve özen gösterilmiştir.

Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Bu raporun tümü veya bir kısmı PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş.’nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.”