

### Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	TUPRS
Mevcut Fiyat (TL)	142.70
Hedef Fiyat (TL)	176.00
Getiri Potansiyeli (%)	23.3%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	76.65 - 142.70
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	649
Sermaye (mln TL)	250
Pazar	Yıldız Pazar

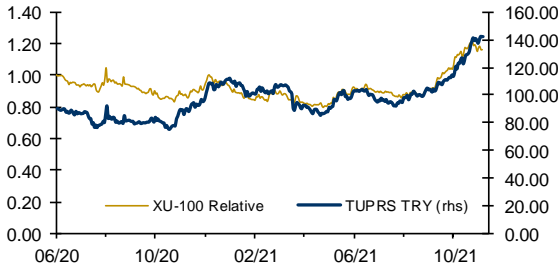
### Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	35,735
Hedeflenen Piyasa Değeri	44,074
Net Borç	9,266
Firma Değeri	45,001

### Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	23%	51%	84%	32%
BIST100 Rölatif Getiri	9%	35%	37%	24%

### Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Araştırma  
Fiyatlar 04 Kasım 2021 tarihi itibarıyla.

## Tüpraş (TUPRS TI)

### Beklentilerin altında kalan net kar rakamına karşılık beklentilerde yukarı yönlü revizyon

### Değerlendirme: Nötr

Tüpraş 3Ç21'de 40.993 milyon TL satış geliri (Konsensus: 37.621 milyon TL / Deniz Yatırım: 37.944 milyon TL), 2,472 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 2.290 milyon TL / Deniz Yatırım: 2.303 milyon TL) ve 988 milyon TL net kar (Konsensus: 1.128 milyon TL / Deniz Yatırım: 1.041 milyon TL) açıkladı. 3Ç21'de satış geliri ve FAVÖK güçlü artarken, geçtiğimiz senenin aynı döneminin aksine net kara geçildi. Net kar beklentilerin hafif altında kalırken, FAVÖK beklentilerin hafif üzerinde gerçekleşti ve 2021 yılına ilişkin beklentilerde kısmi yukarı yönlü revizyon gerçekleştirildi. Sonuçların hisse üzerinde önemli bir etki yaratmayacağını düşünüyoruz.

- 3Ç21'de Tüpraş'ın satış hacmi yıllık %19 artışla 8,0 milyon ton oldu. Bu çerçevede, Şirket'in satış gelirleri 3Ç21'de yıllık bazda %141 artarak 40.993 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.
- 3Ç21'de FAVÖK rakamı yıllık bazda %180 artış ile 2.472 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir. 3Ç21'de FAVÖK marjı da yıllık bazda 0,8 puan artarak %6,0 seviyesine yükselmiştir. FAVÖK marjındaki artışta, iyileşen ürün marjları ve stok karı etkili oldu. Bu dönemde Tüpraş Brent petrol fiyatlarındaki yükseliş ve TL'deki değer kaybının etkisiyle 2Ç21'e benzer şekilde 511 milyon TL stok karı elde etti (2Ç21: 1,407 milyon TL stok karı).
- Şirket'in net karı ise ortalama piyasa beklentisinin %12, bizim beklentimizin de %5 altında 988 milyon TL seviyesinde gerçekleşti.
- 2Ç21 sonunda 11,3 milyar TL olan net borç pozisyonu 3Ç21 sonu itibarıyla 9,3 milyar TL düzeyine geriledi.
- Tüpraş 2021 yılına ilişkin bazı beklentilerinde yukarı yönlü revizyon gerçekleştirdi. Buna göre Şirket, 2021 yılı kapasite kullanım oranı tahminini %85-90, üretim ve satış tahminlerini de sırasıyla 25-26 milyon ve 26-27 milyon ton seviyelerinde tuttu. Net rafineri marjı tahmini ise 2,5 – 3,5 USD/varil seviyesinden 4,5 – 5,0 USD/varil seviyesine revize edildi.
- **Genel Değerlendirme:** *Mobilitede artış, hava trafiğinde güçlenme ve petrol fiyatlarındaki yükseliş hisse performansını desteklemektedir. Üçüncü çeyrek finansallarının ardından net borç rakamını güncellememiz dolayısıyla 12 aylık hedef fiyatımızı 165,00 TL'den 176,00 TL'ye yükseltiyor, önerimizi de AL olarak koruyoruz. Hisse, yıl başından itibaren %24 relatif getiri sağlamıştır. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 15,5x F/K ve 7,1x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.*

## Seçilmiş Şirket Finansalları

TUPRS UFRS özet, TL mn	3Ç20	4Ç20	1Ç21	2Ç21	3Ç21	Çeyrek	Yıllık	3Ç21T	G/T	3Ç21K*	G/K	9A20	9A21	Yıllık
Satışlar	17,035	19,990	19,821	33,688	40,993	22%	141%	37,944	8%	37,621	9%	43,254	94,502	118%
FAVÖK	883	233	1,163	2,470	2,472	0%	180%	2,303	7%	2,290	8%	262	6,106	2235%
FAVÖK marjı	5.2%	1.2%	5.9%	7.3%	6.0%			6.1%		6.1%		0.6%	6.5%	
Net Kar	-420	376	-760	1,700	988	-42%	n.m	1,041	-5%	1,128	-12%	-2,870	1,927	-167%
Net Marj	-2.5%	1.9%	-3.8%	5.0%	2.4%			2.7%		3.0%		-6.6%	2.0%	

\* Konsensus Research Turkey Rasyonet

Kaynak: Şirket, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

## Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekilde ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz.

© DENİZ INVEST 2021

## Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; AL, TUT ve SAT olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

**AL:** Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

**TUT:** Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

**SAT:** Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.