

### Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	TUPRS
Mevcut Fiyat (TL)	522.70
Hedef Fiyat (TL)	726.70
Getiri Potansiyeli (%)	39.0%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	162.00 639.50
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	3,838
Sermaye (mln TL)	275
Pazar	Yıldız Pazar

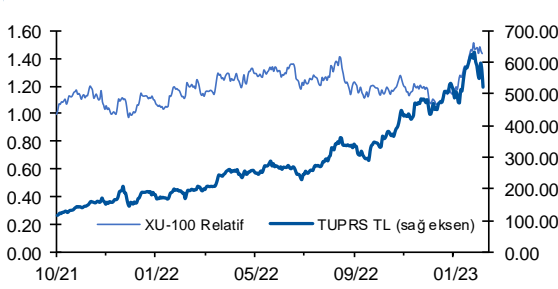
### Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	143,877
Hedeflenen Piyasa Değeri	200,029
Net Borç	-16,501
Firma Değeri	127,375

### Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	3%	17%	205%	-1%
BIST100 Rölatif Getiri	22%	12%	35%	21%

### Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma  
Fiyatlar 07 Şubat 2023 tarihi itibarıyla.

## Tüpraş (TUPRS TI)

### 4Ç22 FAVÖK ve net kar tahminlerin üzerinde

### Değerlendirme: Olumlu

Tüpraş 4Ç22'de 116.026 milyon TL satış geliri (Konsensus: 126.313 milyon TL / Deniz Yatırım: 129.870 milyon TL), 16.636 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 15.348 milyon TL / Deniz Yatırım: 15.387 milyon TL) ve 17.589 milyon TL net kar (Konsensus: 13.770 milyon TL / Deniz Yatırım: 12.885 milyon TL) açıkladı. 4Ç22'de FAVÖK ve net kar rakamları tahminlerin üzerinde gerçekleşti. Sonuçların hisse üzerinde olumlu bir etki yaratacağını düşünüyoruz.

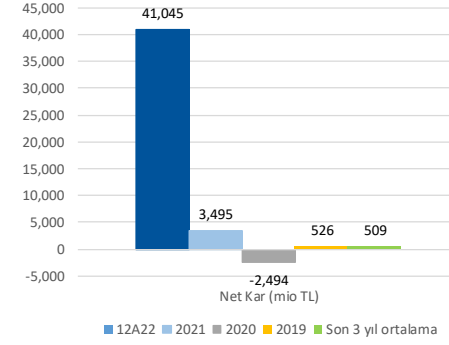
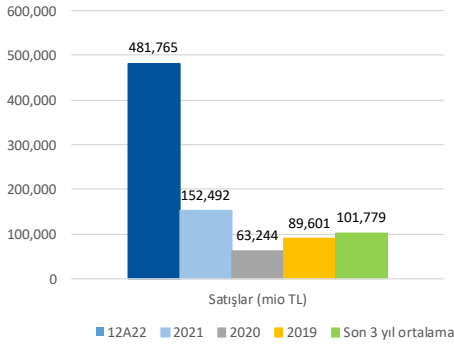
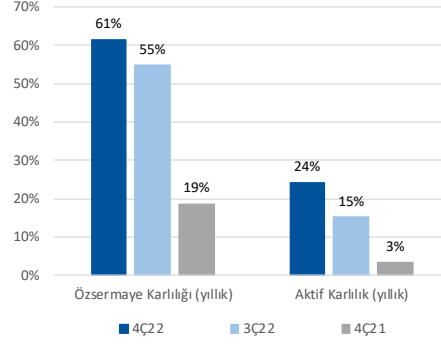
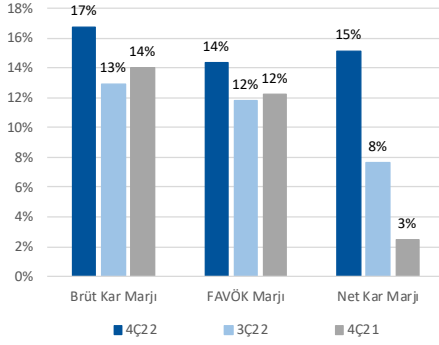
- 4Ç22'de Tüpraş'ın satış hacmi yıllık %6 azalışla 7,2 milyon ton oldu. Şirket'in satış gelirleri ise yıllık bazda %104 artarak 116.026 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.
- 4Ç22'de FAVÖK rakamı yıllık bazda %139 artarak 16.636 milyon TL seviyesine yükselmiştir. 4Ç22'de FAVÖK marjı da yıllık 2,1 puan artışla %14,3 seviyesinde gerçekleşmiştir. FAVÖK marjının çeyrek bazda da 2,5 puan arttığını belirtmek isteriz.
- Şirket'in net karı hem bizim beklentimiz hem de ortalama piyasa beklentisinin üzerinde, yıllık bazda yaklaşık 11 kat artışla 17.589 milyon TL seviyesinde gerçekleşti.
- Eylül 2022 sonu itibarıyla 5,8 milyar TL olan net nakit pozisyonu 2022 yıl sonu itibarıyla 16,5 milyar TL düzeyinde gerçekleşti.
- Ayrıca, Tüpraş 2023 yılı beklentilerini de açıkladı. Buna göre Şirket, 2023 yılında kapasite kullanım oranı tahminini %85-90, üretim ve satış tahminlerini de sırasıyla 24-25 milyon ve 28-29 milyon ton seviyelerinde, net rafineri marjı tahmini de 11-12 USD/varil seviyesinde belirledi.
- Genel Değerlendirme:** Tüpraş'ı Rusya kaynaklı belirsizliklerin orta distilat marjlarını desteklemesi, havacılık sektöründeki iyileşmenin jet yakıt talebini güçlendirmesi, tekrardan temettü dağıtmaya başlaması ve Stratejik Dönüşüm Planı dolayısıyla uzun vadede beğenmeye devam ediyoruz. TUPRS'ı 21 Mart 2022 tarihinden bu yana Model Portföyümüzde taşıdığımızı da hatırlatmak isteriz.

Dördüncü çeyrek finansallarının ardından net nakit pozisyonundaki artışı modelimize yansıtmanız neticesinde **Tüpraş için 12-aylık hedef fiyatımızı 687,80 TL seviyesinden 726,70 TL seviyesine yükseltiyor, önerimizi de AL olarak sürdürüyoruz.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 Endeksi'nin %21 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 3,5x F/K ve 2,3x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

## Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	4Ç22	3Ç22	4Ç21	Çeyrek Değişim	Yıllık Değişim	2021	2020	2019	Son 3 yıl ortalaması
Satışlar (mio TL)	116,026	150,609	56,892	-23%	104%	152,492	63,244	89,601	101,779
Brüt Kar (mio TL)	19,466	19,498	7,974	0%	144%	15,860	1,764	4,884	7,503
<b>Brüt Kar Marjı</b>	<b>16.8%</b>	<b>12.9%</b>	<b>14.0%</b>	3.8 puan	2.8 puan	<b>10.4%</b>	<b>2.8%</b>	<b>5.5%</b>	<b>6.2%</b>
FAVÖK (mio TL)	16,636	17,779	6,958	-6%	139%	13,396	494	3,807	5,899
<b>FAVÖK Marjı</b>	<b>14.3%</b>	<b>11.8%</b>	<b>12.2%</b>	2.5 puan	2.1 puan	<b>8.8%</b>	<b>0.8%</b>	<b>4.2%</b>	<b>4.6%</b>
Net Kar (mio TL)	17,589	11,554	1,424	52%	1135%	3,495	-2,494	526	509
<b>Net Kar Marjı</b>	<b>15.2%</b>	<b>7.7%</b>	<b>2.5%</b>	7.5 puan	12.7 puan	<b>2.3%</b>	<b>-3.9%</b>	<b>0.6%</b>	<b>-0.4%</b>
Net Borç* (mio TL)	-16,501	-5,795	12,017	185%	a.d.	12,017	9,363	8,424	<b>9,935</b>
Net Borç/FAVÖK	-0.3	-0.1	0.9	-0.2	-1.2	0.9	18.9	2.2	<b>7.4</b>
Net Borç/Özermaye	-0.2	-0.1	0.6	-0.1	-0.9	0.6	0.7	0.6	<b>0.7</b>
Özermaye Karlılığı (yıllık)	61.5%	54.7%	18.6%	6.8 puan	42.9 puan	18.6%	-19.6%	4.1%	<b>1.0%</b>
Aktif Karlılık (yıllık)	24.3%	15.1%	3.3%	9.2 puan	21 puan	3.3%	-3.9%	0.9%	<b>0.1%</b>

\* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.



## Bilanço

Şirket		TÜPRAŞ			
Periyot Sonu	31.12.2022	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	
Açıklanma Tarihi	08.02.2023	03.11.2022	15.08.2022	09.05.2022	
BİLANÇO (milyon TL)	4Ç22	3Ç22	2Ç22	1Ç22	
<b>Dönen Varlıklar</b>	119,711	121,809	120,342	78,451	
<b>Nakit ve Nakit Benzerleri</b>	47,635	40,094	37,230	19,316	
Finansal Yatırımlar	2,135	2,226	274	263	
Ticari Alacaklar	21,418	29,300	26,999	19,191	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	41	83	31	24	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	36,046	35,169	46,901	34,126	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	12,436	14,937	8,907	5,531	
(Ara Toplam)	119,711	121,809	120,342	78,451	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>49,182</b>	<b>42,678</b>	<b>39,693</b>	<b>38,201</b>	
<b>Ticari Alacaklar</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	0	0	0	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	66	86	50	8	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	2,963	2,560	2,329	2,154	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	220	149	137	181	
Maddi Duran Varlıklar	32,904	28,878	26,729	26,314	
Şerefiye	1	1	0	0	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	556	534	56	61	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	9,196	7,461	8,057	7,304	
Diğer Duran Varlıklar	3,277	3,011	2,336	2,179	
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>168,892</b>	<b>164,487</b>	<b>160,035</b>	<b>116,652</b>	
<b>KAYNAKLAR</b>					
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>78,895</b>	<b>94,699</b>	<b>112,043</b>	<b>80,726</b>	
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>11,994</b>	<b>13,497</b>	<b>12,895</b>	<b>12,792</b>	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	52,699	68,217	83,470	56,954	
Diğer Borçlar	262	120	77	77	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	116	313	686	37	
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	955	2,019	1,622	0	
Borç Karşılıkları	531	759	474	348	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	12,338	9,773	12,820	10,519	
(Ara Toplam)	78,895	94,699	112,043	80,726	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>22,811</b>	<b>23,888</b>	<b>19,842</b>	<b>19,960</b>	
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>21,274</b>	<b>23,027</b>	<b>19,207</b>	<b>19,449</b>	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Borçlar	0	0	0	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	3	12	10	8	
Uzun vadeli karşılıklar	1,190	675	622	490	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	44	173	0	0	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	298.92	0.65	2.45	13.41	
<b>Özkaynaklar</b>	<b>67,186</b>	<b>45,900</b>	<b>28,150</b>	<b>15,965</b>	
<b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>	<b>66,743</b>	<b>45,482</b>	<b>27,798</b>	<b>15,657</b>	
<b>Ödenmiş Sermaye</b>	<b>275</b>	<b>275</b>	<b>250</b>	<b>250</b>	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Hisse Senedi İhraç Primleri	1,000.70	1,000.70	0.00	0.00	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	503	503	503	503	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	7,504	7,504	7,104	7,104	
Dönem Net Kar/Zararı	41,045	23,456	11,507	896	
Yabancı Para Çevrim Farkları	622	679	520	403	
Diğer Özsermaye Kalemleri	15,794	12,064	7,913	6,501	
<b>Azınlık Payları</b>	<b>442</b>	<b>419</b>	<b>352</b>	<b>308</b>	
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>168,892</b>	<b>164,487</b>	<b>160,035</b>	<b>116,652</b>	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

## Gelir tablosu

Şirket	TÜPRAŞ			
Periyot Sonu	31.12.2022	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022
Açıklanma Tarihi	08.02.2023	03.11.2022	15.08.2022	09.05.2022
GELİR TABLOSU (milyon TL)	4Ç22	3Ç22	2Ç22	1Ç22
<b>Sürdürülen Faaliyetler</b>				
Satış Gelirleri	116,026	150,609	135,785	79,345
Satışların Maliyeti (-)	-96,560	-131,111	-118,048	-73,269
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>19,466</b>	<b>19,498</b>	<b>17,737</b>	<b>6,076</b>
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>BRÜT KAR (ZARAR)</b>	<b>19,466</b>	<b>19,498</b>	<b>17,737</b>	<b>6,076</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-1,173	-1,028	-1,295	-443
Genel Yönetim Giderleri (-)	-1,879	-945	-740	-656
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-33	-16	-13	-14
Diğer Faaliyet Gelirleri	574	1,436	1,537	825
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-674	-5,211	-5,068	-2,355
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	<b>16,282</b>	<b>13,734</b>	<b>12,159</b>	<b>3,432</b>
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	-109	129	0	33
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	-109	129	0	33
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0	0
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	-202	180	126	209
<b>Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>15,971</b>	<b>14,043</b>	<b>12,285</b>	<b>3,674</b>
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	538	2,794	252	2,604
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-2,392	-3,590	-1,583	-4,718
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>	<b>14,116</b>	<b>13,247</b>	<b>10,953</b>	<b>1,559</b>
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)</b>	<b>3,527</b>	<b>-1,629</b>	<b>-288</b>	<b>-225</b>
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	1,095	-2,070	-1,622	-81
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	2,432	442	1,334	-144
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>17,643</b>	<b>11,619</b>	<b>10,665</b>	<b>1,334</b>
<b>DURDURULAN FAALİYETLER</b>				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>DÖNEM KARI (ZARARI)</b>	<b>17,643</b>	<b>11,619</b>	<b>10,665</b>	<b>1,334</b>
<b>Dönem Kar/Zararının Dağılımı</b>				
Ana Ortaklık Payları	17,589	11,554	10,611	1,290
Azınlık Payları	54	64	53	44
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Hisse Başına Kazanç	63.89	41.98	42.37	0.87
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

## 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 genel nitelikte 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 ve ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2023

## 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.