

4Ç23 Finansal Sonuçları

Şirketin açıklanan son finansal sonuçları 2023/12 dönemine aittir. Bu sonuçlar itibarıyla şirketin:

2023 yılında net satışları reel olarak bir önceki yıla göre %25,1 düşüşle 686.5 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

2023 yılında FAVÖK'ü reel olarak bir önceki yıla göre %6,7 düşüşle 96.2 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

2023 yılında FAVÖK marjı reel olarak bir önceki yıla göre 276 baz puan artışla %14,0 seviyesinde gerçekleşmiştir.

2023 yılında net karı reel olarak bir önceki yıla göre %12,6 düşüşle 53.6 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

Sonuç: Şirketin finansal sonuçları 31 Aralık 2023'teki satınalma gücüne göre düzeltilerek, enflasyona endeksli olarak açıklanmıştır. Şirket, 2023 yılında 686.529 mn TL satış geliri (yıllık: reel -%25), 96.240 mn TL FAVÖK (yıllık: reel -%7) ve 53.577 mn TL net kar (yıllık: reel -%13) açıklamıştır. Yılın ilk yarısında ürün marjlarındaki hafif aşağı yönlü normalleşmenin ardından, önceki çeyrekte ürün marjlarında görülen rekor seviyeler sonrası bu çeyrekte de ürün marjları güçlü kalmıştır. Güçlü satış hacmi öngörüsüyle birlikte net rafineri marjındaki sınırlı düşüş beklentisi (2023: 16 dolar/varil, 2024T: 14 dolar/varil) sonrası şirketin 2024 yılı öngörülerine piyasa tepkisi sınırlı pozitif olabilir. 2024 yılı beklentileri, bizim öngörülerimizin hafif üzerindedir. 4Ç23'te dizel, benzin ve jet yakıt marjları çeyreklik bazda hafif düşüş göstererek sırasıyla varil başına ~28 dolar, ~12 dolar ve ~28 dolar olmuştur (3Ç23: ~32 dolar; ~28 dolar; ~30 dolar). Daha düşük enerji maliyetleri, daha sıcak kış koşulları nedeniyle daha düşük talep ve PMI rakamlarındaki yavaşlama, ürün marjlarının düşmesine neden olmuştur. Mevsimsel talep artışları, jet yakıt ve benzin marjlarını desteklemiştir. 2022 yılındaki 16,5 dolar/varil yüksek baz etkisi sonrası 2023 yılında ~16 dolar/varil olmuştur. Güçlü ürün marjları sonrası FAVÖK marjı 2023 yılında %14'e çıkmıştır (2022: %11,3). Şirket 2024 yılı beklentilerini açıklamıştır. Net rafineri marjı beklentisi ~14 dolar/varil (2023: 16 dolar/varil), kapasite kullanım oranı %85-90 (2023: ~%92), toplam satış hacmi yaklaşık ~30 milyon ton (2023: 30,1 mn ton) şeklinde olup, yatırım harcamalarının yaklaşık ~500 milyon dolar (2023:) olması beklenmektedir. Güçlü ürün marjı görünümü nedeniyle faaliyetlerden elde edilen güçlü nakit akışı ve etkin nakit yönetimi ile sağlanan işletme sermayesi fazlası nedeniyle çeyreklik %130 artışla 62,7 milyar TL net nakit pozisyonuna ulaşmıştır. Şirket 2024 yılı beklentilerimize göre 4,1x FD/FAVÖK ile işlem görmektedir. Finansal sonuçları nötr olarak değerlendiriyoruz.

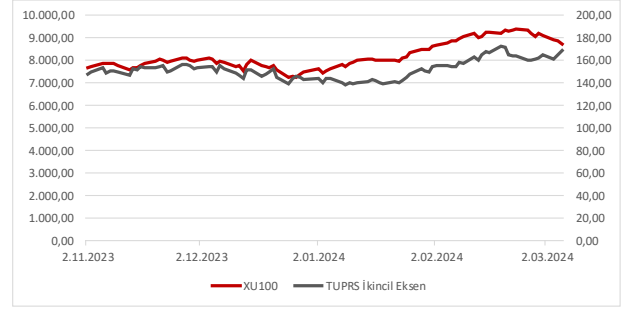
4Ç23 Finansal Sonuçları

| Hisse Bilgileri | |
|---|--------------|
| Sektör | PETROL |
| Fiyat | 169,00 |
| Hedef Fiyat | 202,19 |
| Potansiyel Getiri | 20% |
| 52 Haftalık Fiyat Aralığı | 60,3 - 176,5 |
| Piyasa Değeri (Milyon TL) | 325.628 |
| Firma Değeri (Milyon TL) | 262.931 |
| Fiili Dolanım PD (Milyon TL) | 151.365 |
| Ödenmiş Sermaye (Milyon TL) | 1.926,80 |
| Dolaşımdaki Paylar (%) | 46,48 |
| Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % En Son) | 42% |
| Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % 3 ay önce) | 42% |

| İşlem Hacmi | 1H | 1A | 3A | 1Y |
|----------------------------------|---------------|---------------|---------------|--------------|
| Ortalama İşlem Miktarı (Bin) | 29.698 | 29.698 | 24.720 | 32.787 |
| Ortalama İşlem Hacmi (Milyon TL) | 4.905,34 | 5.226,96 | 3.804,30 | 3.848,82 |
| Fiyat Aralığı | 159,7 - 170,6 | 154,2 - 176,1 | 137,1 - 176,5 | 60,3 - 176,5 |

| Hisse Performansı (%) | 1H | 1A | 3A | 1Y |
|--------------------------------|-------|-------|-------|--------|
| Nominal Getiri | 4,64 | 9,39 | 12,74 | 114,45 |
| BİST 100'e Göre Rölatif Getiri | -3,51 | -1,40 | 11,32 | 62,17 |

| Ortaklık Yapısı (Sermaye Payı %) | |
|----------------------------------|-------|
| DİĞER | 72,82 |
| FATMA ELİF AKARLILAR | 9,06 |
| HAYRİYE FETHİYE AKARLILAR | 9,06 |
| SEYHAN AKARLILAR | 9,06 |



| TL mn | 2022/12 | 2023/12 | reel Δ |
|--------------------|---------|---------|---------|
| Net Satışlar | 916.751 | 686.529 | -25,1% |
| Brüt Kar | 113.080 | 109.732 | -3,0% |
| Faaliyet Karı | 96.921 | 90.177 | -7,0% |
| FAVÖK | 103.202 | 96.240 | -6,7% |
| Net Kar | 61.314 | 53.577 | -12,6% |
| Brüt Kar Marjı | 12,3% | 16,0% | 365bp |
| Faaliyet Kar Marjı | 10,6% | 13,1% | 256bp |
| FAVÖK Marjı | 11,3% | 14,0% | 276bp |
| Net Kar Marjı | 6,7% | 7,8% | 112bp |
| Net Borç | -27.190 | -62.697 | 130,6% |
| Net Borç/FAVÖK | -0,3 | -0,7 | 147,27% |
| Net Borç/Özkaynak | -0,2 | -0,3 | 103,86% |

| | |
|--|---|
| Genel Müdürlük Esentepe Mh. Eczacı Sk. Safer Han İş Merkezi No:6 Şişli/İstanbul – (0212) 286 30 00 | Ankara Tunalı Hilmi Cad. 60/12 Kavaklıdere – (0312) 426 16 61 |
| Beylikdüzü Hayrettin Paşa Mah. 1993 Sokak No:22 Ferah Residence Daire A1 Esenyurt – (0212) 270 26 43 | Bursa Çekirge Mah. Çekirge Cad. Gökçen Apt. Blok 97/1 C Osmangazi – (0224) 233 43 37 |
| Erenköy Bağdat Caddesi Beyaz Apt. No: 339 D:5 Erenköy – (0216) 301 10 45 | Eskişehir Akarbaşı Mah. Atatürk Bul. Yağmur Apt. No : 87A Odunpazarı – (0222) 211 20 45 |
| İzmit Karabaş Mah. Ankara Karayolu Cad. No: 65/3 Kocaeli - (0262) 999 68 97 | Kapalıca Molla Fenari Mah. Kürkçüler Çarşısı Sk. No:25 İç Kapı No:1 Fatih / İstanbul - (0212) 513 40 01 |
| Levent Nispetiye Mah. Aytar Cad Metro İş Merkezi No. 10 İç Kapı No: 1 Beşiktaş – (0212) 286 30 00 | Malatya Sancaktar Mah. Aslantepe Cad. Canbaylar Plaza No. 93/9 Battalgazi – (0422) 377 90 00 |
| Niğde Aşağı Kayabaşı Mah. Dr. Sami Yağız Cad. Kültür Plaza No:32 Kat:1/4 Niğde - 388 214 19 35-34 | Suadiye Suadiye Mah. Öncü Sokak Büyük Hanlı Konutları B1 Blok K:8 D:22 Kadıköy – (0216) 350 01 43 |



YASAL UYARI

Bu rapor, bir veya daha fazla sermaye piyasası aracı veya bunları ihraç eden ortaklıklar ve kuruluşlar ile piyasa eğilimleri hakkında, belirli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olmamak kaydıyla, Marbaş Menkul Değerler A.Ş. müşterilerine ve/veya dağıtım kanallarına yönelik olarak Marbaş Menkul Değerler A.Ş.'nin anlaşılabilir olduğu dışarıdan hizmet sağlayıcı kuruluş tarafından hazırlanmıştır. 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne şekil, suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. İş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Marbaş Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Marbaş Menkul Değerler A.Ş. her an, hiçbir şekil ve surette ön ihbara ve/veya ihtara gerek kalmaksızın söz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir ve/veya ortadan kaldırabilir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamı bilgileri, tavsiyeler hiçbir şekil ve surette Marbaş Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir taahhüdünü tazammun etmediğinden, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizzat bu kişilere ait ve rasi olacaktır. Hiçbir şekil ve surette ve her ne nam altında olursa olsun, her türlü gerçek ve/veya tüzel kişinin, gerek doğrudan gerek dolayısı ile ve bu sebeplerle uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, velhasıl her ne nam altında olursa olsun uğrayabileceği zararlardan hiçbir şekil ve surette Marbaş Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamayacak ve hiçbir şekil ve surette her ne nam altında olursa olsun Marbaş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. çalışanlarından talepte bulunulmayacaktır.