

## 2Ç24 Finansal Sonuçları

Şirketin açıklanan son finansal sonuçları 2024/06 dönemine aittir. Bu sonuçlar itibarıyla şirketin:

Net satışları 2. çeyrekte geçen yılın aynı çeyreğine göre %3,86 artışla 190.716 milyon TL olmuştur.

FAVÖK'ü 2. çeyrekte geçen yılın aynı çeyreğine göre %50,57 azalışla 12.817 milyon TL olmuştur.

FAVÖK marjı 2. çeyrekte geçen yılın aynı çeyreğine göre 740 baz puan azalışla %6,7 olmuştur.

Net karı 2. çeyrekte geçen yılın aynı çeyreğine göre %46,47 azalışla 5.004 milyon TL olmuştur.

**Sonuç:** Şirket, 2Ç24'te 190.716 mn TL satış geliri (kons: 188.762 mn TL; yıllık: +%4), 12.817 mn TL FAVÖK (kons: 10.132 mn TL; yıllık: +%51) ve 5.004 mn TL net kar (kons: 3.740 mn TL; yıllık: +%47) açıklamıştır. Finansal sonuçlarda çeyrek bazda bir miktar iyileşme olmasına rağmen, faaliyet sonuçları, yüksek bazın etkisiyle yıllık bazda ciddi düşüşler yaşandığını göstermektedir. Hisse fiyatlarında kısa vadede hızlı bir tepki beklememekle birlikte; yılın geri kalanında daha güçlü bir performans sergilemesini bekliyoruz. 2Ç24'te dizel ve jet yakıt marjları yıllık bazda artış göstererek sırasıyla varil başına ~18 dolar ve ~16 dolar olmuştur. (2Ç23: ~17 dolar; ~14 dolar). Jeopolitik gerilimlerden kaynaklanan düşük stok seviyeleri ve tedarik zorlukları dizel marjlarını desteklemeye devam etmektedir. Ancak Orta Doğu ve Asya bölgesinden Avrupa'ya artan akış nedeniyle artan stok seviyesi, çeyrek olarak hafif bir düşüşe neden olmuştur. 1Y23'teki 9,6 dolar/varil olan rafineri marjı yükseliş kaydederek 1Y24'te ~12,9 dolar/varil olmuştur. Tarihsel kıyasla güçlü ancak hafif aşağı normalleşme görülen ürün marjlarının ardından karlılıkta aşağı yönlü normalleşme sürerken, FAVÖK marjı 2Ç24'te %6,7 (2Ç23: %14,1; 2023: %14; 2022: 11,3%) olmuştur. Şirket 2024 yılı beklentilerini aşağı yönlü revize etmiştir. Net rafineri marjı beklentisi 12 dolar/varil (önceki: 14 dolar/varil) (2023: 16 dolar/varil), kapasite kullanım oranı beklentisi %85-90 (önceki: aynı) (2023: ~%92), toplam satış hacmi yaklaşık ~30 milyon ton (önceki: aynı) (2023: 30,1 mn ton) şeklinde olup, yatırım harcamalarının yaklaşık ~400 milyon dolar (önceki: ~500 milyon dolar) olması beklenmektedir. 2Ç24'te 55,2 milyar TL (2,7 milyar USD) net nakit pozisyonuna ulaşılmıştır. Şirket 2025 yılı beklentilerimize göre 3,9x FD/FAVÖK ile işlem görmektedir. Finansal sonuçları nötr olarak değerlendiriyoruz.

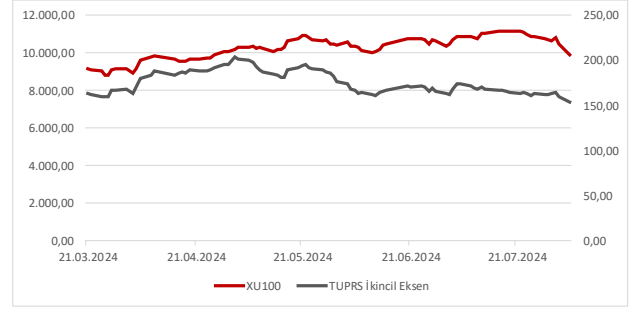
## 2Ç24 Finansal Sonuçları

Hisse Bilgileri	
Sektör	PETROL
Fiyat	153,70
Hedef Fiyat	246
Potansiyel Getiri	60%
52 Haftalık Fiyat Aralığı	90,68 - 204,1
Piyasa Değeri (Milyon TL)	296.148
Firma Değeri (Milyon TL)	240.948
Fiili Dolanım PD (Milyon TL)	137.795
Ödenmiş Sermaye (Milyon TL)	1.926,80
Dolaşımdaki Paylar (%)	46,53
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % En Son)	32%
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % 3 ay önce)	45%

İşlem Hacmi	1H	1A	3A	1Y
Ortalama İşlem Miktarı (Bin)	21.857	21.857	24.957	31.287
Ortalama İşlem Hacmi (Milyon TL)	3.509,38	3.563,33	4.356,54	4.581,88
Fiyat Aralığı	152,2 - 166,7	152,2 - 176	152,2 - 202,8	90,68 - 204,1

Hisse Performansı (%)	1H	1A	3A	1Y
Nominal Getiri	-5,42	-11,36	-23,65	65,09
BIST 100'e Göre Rölatif Getiri	2,87	-1,14	17,84	107,67

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



TL mn	2023/06	2024/06	Δ	1Ç23	2Ç23	1Ç24	2Ç24	Δ (y/y)	Δ (ç/ç)
Net Satışlar	357.349	370.097	%3,6	173.720	183.630	179.381	190.716	%3,9	%6,3
Brüt Kâr	55.074	31.714	-%42,4	25.764	29.310	14.282	17.432	-%40,5	%22,1
Faaliyet Kân	44.116	18.508	-%58,0	20.071	24.045	7.937	10.571	-%56,0	%33,2
FAVÖK	48.309	23.074	-%52,2	22.201	25.929	10.077	12.817	-%50,6	%27,2
Net Parasal Pozisyon	-4.617	-8.768	%89,9	-3.671	-945	-6.081	-2.687	%184,3	-%55,8
Net Kâr	12.395	5.351	-%56,8	3.047	9.348	347	5.004	-%46,5	%1341,0
Brüt Kâr Marjı	%15,4	%8,6	-684bp	%14,8	%16,0	%8,0	%9,1	-682bp	118bp
Faaliyet Marjı	%12,3	%5,0	-734bp	%11,6	%13,1	%4,4	%5,5	-755bp	112bp
FAVÖK Marjı	%13,5	%6,2	-728bp	%12,8	%14,1	%5,6	%6,7	-740bp	110bp
Net Kâr Marjı	%3,5	%1,4	-202bp	%1,8	%5,1	%0,2	%2,6	-247bp	243bp
Net Borç	-10.089	-55.201	%447,1	-8.608	-10.089	-51.647	-55.201	%447,1	%6,9
Net Döviz Pozisyonu	-49.408	-84.526	%71,1	-32.148	-49.408	-86.122	-84.526	%71,1	-%1,9
Net Borç/FAVÖK	-0,1	-0,6	%632,8	-0,1	-0,1	-0,5	-0,6	%632,8	%21,0

Enflasyona Göre Düzeltilmiş (30.06.2024)

<b>Genel Müdürlük</b> Esentepe Mh. Ecza Sk. Safter Han İş Merkezi No:6 Şişli/İstanbul – (0212) 286 30 00	<b>Adana</b> Çınarlı Mah. 61024 Sk. Sunar Nuri Çormu İş Merkezi Sitesi A Blok No:18 D:124 - (0322) 355 31 45
<b>Aydın</b> Güzelhisar Mahallesi Albay Şefik Caddesi No:4 Ronesans Plaza İç Kapı No:17 Efeler/AYDIN (0256) 218 22 95	<b>Ankara</b> Tunalı Hilmi Cad. 60/12 Kavaklıdere – (0312) 426 16 61
<b>Beylikdüzü</b> Hayrettin Paşa Mah. 1993 Sokak No:22 Ferah Residence Daire A1 Esenyurt – (0212) 270 26 43	<b>Bursa</b> Çekirge Mah. Çekirge Cad. Gökçen Apt. Blok 97/1 C Osungazi – (0224) 233 43 37
<b>Denizli</b> Sırapapılar Mahallesi 1585 Sokak Kaygün İş Merkezi No:3 İç Kapı No:13 Merkezefendi - (0258) 295 08 99	<b>Erenköy</b> Bağdat Caddesi Beyaz Apt. No: 339 D:5 Erenköy – (0216) 301 10 45
<b>Eskişehir</b> Akarbaşı Mah. Atatürk Bul. Yağmur Apt. No : 87A Odunpazarı – (0222) 211 20 45	<b>İzmir</b> Çınarlı Mah. Ozan Abay Cad. Egeperla No: 10 / 201 Konak / İzmir - (0232) 270 44 67
<b>İzmit</b> Karabaş Mah. Ankara Karayolu Cad. No: 65/3 Kocaeli - (0262) 999 68 97	<b>Kapalıca</b> Molla Fenari Mah. Kürkçüler Çarşısı Sk. No:25 İç Kapı No:1 Fatih / İstanbul - (0212) 513 40 01
<b>Levent</b> Nispetiye Mah. Aytar Cad Metro İş Merkezi No. 10 İç Kapı No: 1 Beşiktaş – (0212) 286 30 00	<b>Malatya</b> Sancaktar Mah. Aslantepo Cad. Canbaylar Plaza No. 93/9 Battalgazi – (0422) 377 90 00
<b>Mersin</b> Güvenevler Mah. 1928 Sk. İkinci Global İş Merkezi No:5 İç Kapı No:6 Yenişehir/MERSİN - (0324) 241 33 15	<b>Niğde</b> Aşağı Kayabaşı Mah. Dr. Sami Yağız Cad. Kültür Plaza No:32 Kat:1/4 Niğde - 388 214 19 35-34
<b>Suadiye</b> 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 şekilde, 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 bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekil ve surette Marbaş Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir taahhüdünü tazammum etmediğinden, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizatihi bu kişilere ait ve raci 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.