

PETKM

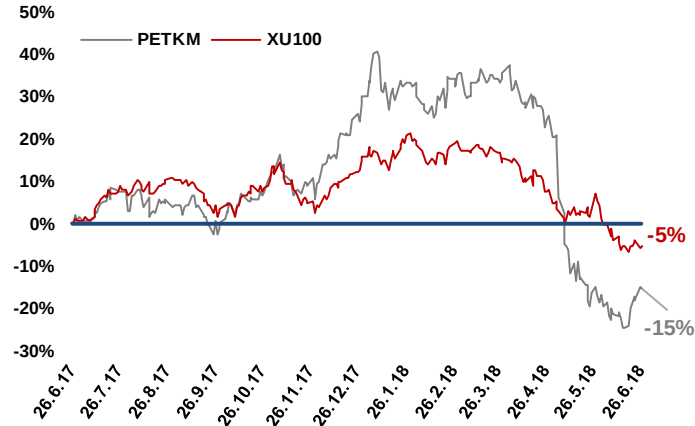
6,30 TL – Endeksin Üzerinde Getiri...

2018 ilk çeyrek rakamları beklentileri karşılamadı ...

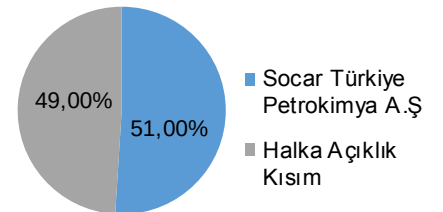
- 2017 yılının tamamında hem operasyonel olarak hem de fiyat performansı olarak yatırımcısının beklentilerini karşılayan PETKM 2018 yılına da aynı beklentilerle girdi. Buna karşılık ilk çeyrek finansalları beklentileri karşılamaktan uzaktı.
- İlk çeyrekte bakım çalışmaları nedeniyle KKO'nun düşük kalmasına rağmen şirketin satış gelirlerinde fiyat artışına bağlı olarak %6'lık sınırlı bir artış gerçekleşti. 2017'nin ilk çeyreğinde 1.774 Milyon TL satış geliri elde eden şirketin bu yılın ilk çeyreğinde satışları 1.879 Milyon TL seviyesinde gerçekleşti.
- Satış gelirlerinde sınırlı artış yaşansa da karlılık tarafında gerçekleşen performans oldukça zayıf kaldı. Şirketin yılın ilk çeyreğinde arz tarafındaki artışla beraber maliyet artışlarını satış fiyatlarına yeterince yansıtamamış olması etilen/nafta marjındaki genişlemenin karlılığa yansımamasına sebep olmuş görünüyor. Düşük KKO ve diğer üretim maliyetlerindeki artışla beraber 2018 yılı ilk çeyreğinde şirketin brüt kar marjı bir önceki yıla göre 12 puan azalarak %14,7 olarak gerçekleşti.
- Faaliyet gider marjlarında yaşanan artışla beraber şirketin FAVÖK marjı 13 puan azalarak %11,6 oldu. Şirket bir önceki yılın aynı dönemine göre %50 düşüşle 2.187 Milyon TL FAVÖK üretebildi.
- Şirketin operasyonel olarak düşük kar marjlarıyla çalışmasının yanında finansman giderlerindeki artış net kar rakamını bir önceki yıla göre %65 aşağı çekerek 131,5 Milyon TL seviyesinde kalmasına neden oldu.
- Gerek yurtiçi piyasalardaki çalkantılar gerekse ilk çeyrek sonuçlarının beklentilerin altında kalması PETKM üzerinde baskı oluşturmuş ve şirket paylarının endeksin üzerinde kayıp yaşamasına sebep olmuştur. 2018 yılında Bist Sınai endeksi %8 ve Bist 100 endeksi %16 değer kaybı yaşarken PETKM'deki değer kaybı %35 olarak gerçekleşmiştir.
- İlk çeyrek finansalları sonrasında değerlendirme modelimizi gözden geçirirken USD/TL öngörümüzde ve AOSM oranımızda yukarı yönlü, kar marjlarında ise aşağı yönlü güncellemeler gerçekleştirdik. Bunun neticesinde model portföyümüzde de bulunan PETKM için 7,21 TL olan pay başına hedef fiyatımızı 6,30 TL'ye çekiyoruz. Kapanış fiyatına göre %30'luk potansiyel barındıran PETKM için endeksin üzerinde getiri önerimiz devam ediyor.

Hisse Verileri (TL)	26.6.18
Bloomberg/Reuters Kodu	PETKM.TI / PETKM.IS
Mevcut Fiyat (Kapanış)	4,80
Hedef Fiyat	6,30
Getiri Potansiyeli	31,3%
Eski Hedef Fiyat	83,60
Son Güncelleme Tarihi	11.03.2018
Halka Açıklık Oranı	49,0%
Ort. Gün. İşlem Hacmi (m n)	263,42
YBB TL Getiri	-35,0%
Piyasa Değeri (m n)	7.230,0
Net Borç	2.483,2
Firma Değeri (m n)	9.713,2

Hisse Performansı (%)	1 Ay	3 Ay	1 Yıl
PETKM Performans	1,5%	-36,5%	-15,4%
Relatif Getiri	10,9%	-22,3%	-10,7%



Ortaklık Yapısı



Özet Mali Veriler (mTL)	2017	2018*	2019*
Net Satışlar	7.364	7.776	8.146
FAVÖK	1.749,01	1.059,99	1.421,51
FAVÖK Marjı	23,8%	13,6%	17,5%

*BMD beklentisi

Özet Mali Veriler

(mTL)	1.Ç'17	2.Ç'17	3.Ç'17	4.Ç'17	1.Ç'18	1Ç'17	Değ. (%) 1Ç'17- 1Ç'18	Değ. (%) 4.Ç'17- 1.Ç'18
Net Satışlar	1.774,0	1.852,4	1.775,5	1.961,9	1.878,9	1.774,0	5,9%	-4,2%
Brüt Kar	468,3	470,4	440,3	479,0	276,0	468,3	-41,1%	-42,4%
FAVÖK	436,5	440,6	422,8	449,2	217,9	436,47	-50,1%	-51,5%
Net Kar	365,9	296,8	374,1	365,1	131,4	365,9	-64,1%	-64,0%
Özkaynak	2.774,0	3.053,8	3.433,8	3.793,9	3.382,9	2.774,0	22,0%	-10,8%
Karlılık								
Brüt Marj	26,4%	25,4%	24,8%	24,4%	14,7%	26,4%	-11,71	-9,72
FAVÖK Marjı	24,6%	23,8%	23,8%	22,9%	11,6%	24,6%	-13,01	-11,30
Net Kar Marjı	20,6%	16,0%	21,1%	18,6%	7,0%	20,6%	-13,64	-11,62

BİLANÇO	2017/03	2017/12	2018/03
DÖNEN VARLIKLAR	3.579.762.730	4.208.404.000	6.424.937.000
Nakit ve Nakit Benzerleri	2.018.067.127	1.460.449.000	3.300.262.000
Ticari Alacaklar	745.515.633	918.838.000	943.551.000
Diğer Alacaklar	39.214.952	837.367.000	308.102.000
Stoklar	644.169.026	893.579.000	818.923.000
Peşin Ödenmiş Giderler	62.315.181	35.670.000	1.006.159.000
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	0	0	0
DURAN VARLIKLAR	3.711.748.493	3.580.451.000	3.664.072.000
Finansal Yatırımlar	8.910.000	8.910.000	8.910.000
Ticari Alacaklar	0	0	0
Diğer Alacaklar	436.637.661	75.290.000	79.752.000
Maddi Duran Varlıklar	1.935.229.847	3.172.393.000	3.236.564.000
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	24.163.391	23.614.000	22.439.000
Peşin Ödenmiş Giderler	58.247.165	46.358.000	63.797.000
TOPLAM AKTİFLER	7.291.511.223	7.788.855.000	10.089.009.000
Finansal Borçlar	1.697.541.118	1.428.313.000	1.703.219.000
Ticari Borçlar	433.388.801	540.279.000	487.385.000
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	74.862.685	68.417.000	23.406.000
Borç Karşılıkları	7.523.869	40.660.000	11.068.000
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar	6.219.473	19.730.000	8.200.000
Diğer Borç ve Gider Karşılıkları	1.304.396	20.930.000	2.868.000
Ertelenmiş Gelirler	56.435.574	40.805.000	67.091.000
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar	18.486.899	6.828.000	21.946.000
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	9.371.536	9.259.000	10.442.000
İş Ortaklıklarının Kısa Vadeli Yükümlülükler İçindeki Payı	0	0	0
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	1.443.845.593	1.587.870.000	3.615.578.000
Finansal Borçlar	1.205.164.051	1.349.502.000	3.374.519.000
Borç Karşılıkları	96.869.206	95.565.000	98.482.000
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	96.869.206	95.565.000	98.482.000
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	0	0	0
ÖZ SERMAYE (AZINLIK PAYI DAHİL)	2.839.655.552	3.854.078.000	3.440.975.000
ÖZ SERMAYE (ANA ORTAKLIĞA AİT)	2.773.956.070	3.793.931.000	3.382.884.000
Ödenmiş Sermaye	1.500.000.000	1.500.000.000	1.500.000.000
Yeniden Değerleme Artışı	-24.694.546	-27.291.000	-27.291.000
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	192.598.686	192.599.000	310.644.000
Geçmiş Yıl Karları	280.057.398	280.057.000	1.023.971.000
Net Dönem Karı	365.924.171	1.401.959.000	131.373.000
TOPLAM PASİFLER	7.291.511.223	7.788.855.000	10.089.009.000

Likidite Rasyoları	2018/03	2017/12	2017/03	Referans
Cari Oran	2,12	1,79	1,19	1,0-1,5
Likidite Oranı	1,85	1,41	0,98	0,8-1,0
Alacak Gün Süresi (Gün)	46	46	52	Sektör
Stok Gün Süresi (Gün)	52	59	59	Sektör
Ticari Borç Gün Süresi (Gün)	31	36	40	Sektör
Etkinlik Süresi (Gün)	67	69	72	Sektör
İşletme Sermayesi/Net Satışlar	17,1%	17,3%	18,4%	Sektör
Borçluluk Oranları	2018/03	2017/12	2017/03	Referans
Toplam Borçlar/Toplam Aktifler	65,9%	50,5%	61,1%	Sektör
Kısa Vad. Fin. Borç/Özkaynak	54,9%	42,2%	63,6%	<100%
FAVÖK/Finansal Giderler	25,0	49,8	-628,3	>3
Net Borç/FAVÖK	0,0	0,0	0,0	<4
Net Borç/Özkaynak	0,0	0,0	0,0	Sektör
Net Borç/Piyasa Değeri	0,0	0,0	0,0	Sektör
Kısa Vad. Yab. Borç/Pasif	30,1%	30,1%	41,3%	Sektör
Uzun.Vad.Yab.Borç/Pasif	35,8%	20,4%	19,8%	Sektör
Özkaynak/Pasif	33,5%	48,7%	38,0%	Sektör
Toplam Borçlar/Özkaynaklar	196,5%	103,7%	160,5%	Sektör
Finansal Borçlar/Toplam Borçlar	78,7%	75,0%	66,7%	Sektör
Karlılık Oranları (Yıllıklandırılmış)	2018/03	2017/12	2017/03	Referans
Brüt Marj	22,3%	25,2%	23,4%	Sektör
Esas Faliyet Marjı	18,2%	21,5%	19,4%	Sektör
FAVÖK Marjı	20,5%	23,8%	21,8%	Sektör
Net Kar Marjı	15,6%	19,0%	18,2%	Sektör
				>Tahvil
Özkaynak Karlılığı	34,5%	37,0%	34,1%	Getirisi
Aktif Karlılık	11,6%	18,0%	13,0%	Sektör
Faiz Gid./Net Satış	0,8%	0,5%	0,0%	<%3
Faaliyet Gideri	4,1%	3,8%	4,0%	Sektör
Yatırım Rasyoları	2018/03	2017/12	2017/03	Referans
EVA-mTL	498.380.301	686.542.161	429.047.962	>0
ROIC (Yatırımın Getirisi)	24,0%	28,4%	27,8%	>AOSM
CRR	60,4%	60,4%	55,6%	Sektör

Mustafa Keçeli
mustafa.keceli@bmd.com.tr

Bizim Menkul Değerler A.Ş.
Araştırma Bölümü
Email : arastirma@bizimmenkul.com.tr
Telefon : 0216-547-13-00

Yatırım Profili

Şirketin yatırım profili hesaplamasında getiri olarak yılbaşından buyana hisse getirisi kullanılmıştır. Büyüme değişkeni için son 1 yıldaki FAVÖK büyümesi dikkate alınmıştır. Çarpan olarak son bir yılda elde edilen FAVÖK rakamına göre oluşan FD/FAVÖK çarpanı kullanılmıştır. Risk ölçümü olarak hisse senedinin yılbaşından buyana getirilerinin standart sapması kullanılırken referans değer olarak BİST Tüm'de yer alan finans, holding ve yatırım ortaklığı dışı tüm şirketlerin verileri hesaplanmıştır. Tüm veriler %20'lik dilimlere bölünmüş ve ortalama ve şirket verisinin yüzdelik dilimi hesaplanmıştır.

Önemli Uyarı

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.

Burada yer alan bilgiler Bizim Menkul Değerler A.Ş. (BMD) tarafından okuyucuyu bilgilendirme amacı ile BMD'nin güvenilir olduğunu düşündüğü yayımlanmış bilgilerden ve veri kaynaklarından derlenerek hazırlanmıştır. Kullanılan bilgilerin hatasızlığı ve/veya eksiksizliği konusunda BMD hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. BMD Araştırma raporları şirket içi ve dışı dağıtım kanalları aracılığıyla tüm BMD müşterilerine eşzamanlı olarak dağıtılmaktadır. Ayrıca, Burada yer alan tahmin, yorum ve tavsiyeler dokümanın yayımlandığı tarih itibarıyla geçerlidir. BMD Araştırma Bölümü daha önce hazırladığı ya da daha sonra hazırlayacağı raporlarda bu raporda sunulan görüş ve tavsiyelerden farklı ya da bu raporda sunulan görüş ve tavsiyelerle çelişen başka raporlar yayımlayabilir. Çelişen fikir ve tavsiyeler bu raporu hazırlayan kişilerden farklı zaman dilimlerine işaret ediyor, farklı analiz yöntemlerini içeriyor ya da farklı varsayımlarda bulunuyor olabilir. Böyle durumlarda, BMD'nin bu raporlardaki tavsiye ve görüşlerle çelişen diğer BMD Araştırma Bölümü raporlarını okuyucunun dikkatine sunma zorunluluğu yoktur. BMD ve ilişkili olduğu firmalar bu raporda adı geçen pay senetlerinde pozisyon sahibi olabilir ve/veya raporun yayınlanma tarihinden sonra işlem yapabilir. Ayrıca yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle BMD ve/veya diğer ilişkili firmalarının iş ilişkisi içerisinde olabileceğini kabul ederler.

Bu çalışma kesinlikle tekrar çıkarılmak, çoğaltılmak, kopyalanmak ve/veya okuyucudan başkasına dağıtılmak üzere hazırlanmamıştır ve BMD Araştırma Bölümü'nün izni olmadan kopyalanamaz ve çoğaltılıp dağıtılamaz. Okuyucuların bu raporun içeriğini oluşturan yatırım tavsiyeleri, tahmin ve hedef fiyat değerlemeleri de dahil olmak üzere tüm yorum ve çıkarımların, BMD Araştırma Bölümü'nün izni olmadan başkalarıyla paylaşmaları gerekmektedir. BMD bu araştırma raporunu yayınlamaya, müşterilerine ve gerekli yatırım profesyonellerine dağıtmaya yetkilidir. BMD Araştırma Bölümü gerekli olduğunu düşündüğünde düzenli olarak yatırım tavsiyelerini güncellemekte ve temel analize dayalı araştırma raporları hazırlamaktadır. Bununla birlikte, bu çalışma herhangi bir hisse senedinin veya finansal yatırım enstrümanlarının alımı ya da satımı için BMD ve/veya BMD tarafından direk veya dolaylı olarak kontrol edilen herhangi bir şirket tarafından gönderilmiş bir teklif ya da öneri oluşturmamaktadır. Herhangi bir alım-satım ya da herhangi bir enstrümanın halka arzına talepte bulunma kararı bu çalışmaya değil, arz edilen yatırım aracı ile ilgili kamuya duyurulmuş ve yayınlanmış izahname ve sirkülere dayanmalıdır. BMD ya da herhangi bir BMD çalışanı bu raporun içeriğindeki görüş ve tavsiyelere uyulması sebebiyle doğabilecek doğrudan ya da dolaylı herhangi bir zarar ya da kayıpla ilgili olarak sorumlu tutulamaz.