

PETKM

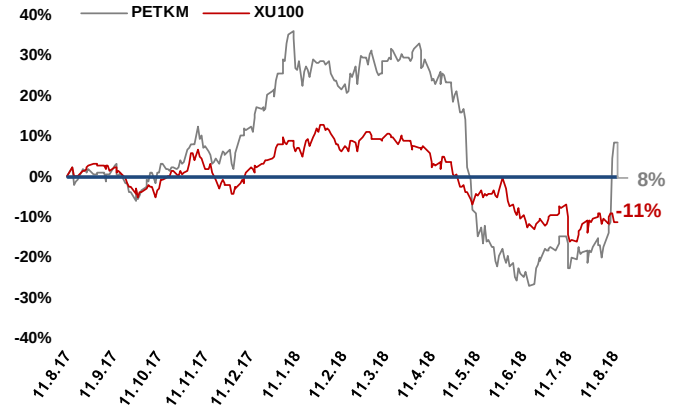
5,73 TL – Endeksin Üzerinde Getiri...

2. Çeyrek operasyonel verilerde toparlanma...

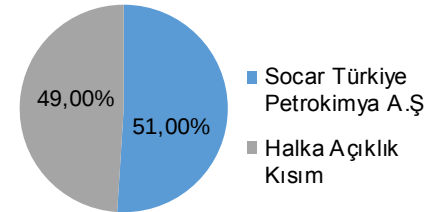
- Yılın ilk çeyreğinde operasyonel performansı beklentilerin çok altında kalan PETKİM, ikinci çeyrekte beklentileri aşan bir performans gösterdi. İlk çeyrekte düşük KKO ve düşen marjlardan oldukça olumsuz etkilenen şirket yılın ikinci çeyreğinde hem yüksek KKO ile çalışmış hem de operasyonel karlılığını arttırmayı başarmıştır.
- İkinci çeyrekte üretilen ve satılan ürün miktarında artış sınırlı olsa da şirketin satış gelirleri bir önceki yılın aynı dönemine göre %27, yılın ilk çeyreğinde göre %25 artış göstererek 2,35 Milyar TL olarak gerçekleşti.
- İlk çeyrek brüt kar marjı %14,7'ye kadar gerileyen şirketin ikinci çeyrekte brüt kar marjı %20 olarak gerçekleşti.
- Şirketin ikinci çeyrekte FAVÖK rakamı bir önceki yılın aynı dönemine göre önemli bir değişim göstermeyerek 441 Milyon TL olmuştur. FAVÖK marjı ise %18,8 olarak gerçekleşmiştir.
- Şirketin net dönem karı ise 2017 aynı çeyreğine göre %25 artış göstererek 371,5 Milyon TL olarak gerçekleşmiştir.
- İlk çeyrek sonuçlarının da etkisiyle Nisan ayından itibaren 2,5 aylık süreçte yaklaşık %55 değer kaybeden PETKM payları Ağustos ayından itibaren ikinci çeyrek verilerinin katkısıyla yüksek bir performans sergiledi.
- 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 hedef fiyatımızı 5,73 TL'ye çekmiştik (Eski sermaye rakamı ile 6,30 TL). İkinci çeyrek verileri sonrasında hedef fiyatımızda herhangi bir değişikliğe gitmiyoruz. Kapanış fiyatına göre fiyat performans potansiyeli bulunmayan PETKM için endeksin üzerinde getiri önerimizi endekse paralel getiri olarak güncelliyoruz.

Hisse Verileri (TL)	12.8.18
Bloomberg/Reuters Kodu	PETKM.TI / PETKM.IS
Mevcut Fiyat (Kapanış)	5,80
Hedef Fiyat	5,73
Getiri Potansiyeli	-1,2%
Eski Hedef Fiyat	7,21
Son Güncelleme Tarihi	26.06.2018
Halka Açıklık Oranı	49,0%
Ort. Gün. İşlem Hacmi (mn)	328,27
YBB TL Getiri	-13,6%
Piyasa Değeri (mn)	9.570,0
Net Borç	2.898,5
Firma Değeri (mn)	12.468,5

Hisse Performansı (%)	1 Ay	3 Ay	1 Yıl
PETKM Performans	40,4%	27,3%	8,5%
Relatif Getiri	32,5%	36,6%	22,2%



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

(m TL)	2.Ç'17	3.Ç'17	4.Ç'17	1.Ç'18	2.Ç'18	6AY'17	6AY'18	Değ. (%) 6AY'17- 6AY'18	Değ. (%) 2.Ç'17- 2.Ç'18	Değ. (%) 1.Ç'18- 2.Ç'18
Net Satışlar	1.852,4	1.775,5	1.961,9	1.878,9	2.352,9	3.626,4	4.231,8	16,7%	27,0%	25,2%
Brüt Kar	470,4	440,3	479,0	276,0	471,7	938,7	747,7	-20,3%	0,3%	70,9%
FAVÖK	440,6	422,7	449,2	217,9	441,3	877,06	659,17	-24,8%	0,2%	102,5%
Net Kar	296,8	374,1	365,1	131,4	371,4	662,7	502,7	-24,1%	25,1%	182,7%
Özkaynak	3.053,8	3.433,8	3.793,9	3.382,9	3.749,2	3.053,8	3.749,2	22,8%	22,8%	10,8%
Karlılık										
Brüt Marj	25,4%	24,8%	24,4%	14,7%	20,0%	25,9%	17,7%	-8,22	-5,34	5,36
FAVÖK Marjı	23,8%	23,8%	22,9%	11,6%	18,8%	24,2%	15,6%	-8,61	-5,03	7,16
Net Kar Marjı	16,0%	21,1%	18,6%	7,0%	15,8%	18,3%	11,9%	-6,39	-0,24	8,79

BİLANÇO	2017/06	2018/03	2018/06
DÖNEN VARLIKLAR	2.607.829.260	6.424.937.000	7.299.590.000
Nakit ve Nakit Benzerleri	1.022.119.902	3.300.262.000	3.406.213.000
Ticari Alacaklar	778.586.145	943.551.000	1.171.158.000
Diğer Alacaklar	42.381.879	308.102.000	317.419.000
Stoklar	654.045.208	818.923.000	1.151.670.000
Peşin Ödenmiş Giderler	59.313.665	1.006.159.000	1.164.520.000
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	0	0	0
DURAN VARLIKLAR	3.706.454.470	3.664.072.000	3.912.303.000
Finansal Yatırımlar	8.910.000	8.910.000	8.910.000
Ticari Alacaklar	0	0	0
Diğer Alacaklar	424.095.083	79.752.000	91.932.000
Maddi Duran Varlıklar	2.945.131.023	3.236.564.000	3.434.764.000
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	22.406.682	22.439.000	26.170.000
Peşin Ödenmiş Giderler	54.070.808	63.797.000	94.916.000
TOPLAM AKTİFLER	6.314.283.730	10.089.009.000	11.211.893.000
Finansal Borçlar	1.101.374.787	1.703.219.000	2.308.330.000
Ticari Borçlar	440.447.039	487.385.000	748.394.000
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	46.821.918	23.406.000	1.000
Borç Karşılıkları	9.970.107	11.068.000	14.812.000
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar	8.891.973	8.200.000	11.898.000
Diğer Borç ve Gider Karşılıkları	1.078.134	2.868.000	2.914.000
Ertelenmiş Gelirler	60.151.409	67.091.000	38.943.000
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar	27.411.541	21.946.000	22.688.000
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	13.662.624	10.442.000	11.913.000
İş Ortaklıklarının Kısa Vadeli Yükümlülükler İçindeki Payı	0	0	0
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	1.341.777.778	3.615.578.000	4.072.525.000
Finansal Borçlar	1.103.813.615	3.374.519.000	3.812.581.000
Borç Karşılıkları	98.707.012	98.482.000	101.087.000
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	98.707.012	98.482.000	101.087.000
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	0	0	0
ÖZ SERMAYE (AZINLIK PAYI DAHİL)	3.113.353.778	3.440.975.000	3.801.898.000
ÖZ SERMAYE (ANA ORTAKLIĞA AİT)	3.053.754.354	3.382.884.000	3.749.152.000
Ödenmiş Sermaye	1.500.000.000	1.500.000.000	1.650.000.000
Yeniden Değerleme Artışı	-23.868.468	-27.291.000	-28.239.000
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	192.598.686	310.644.000	310.644.000
Geçmiş Yıl Karları	280.057.398	1.023.971.000	1.023.971.000
Net Dönem Karı	662.702.904	131.373.000	502.734.000
TOPLAM PASİFLER	6.314.283.730	10.089.009.000	11.211.893.000

Likidite Rasyoları	2018/06	2017/12	2017/06	Referans
Cari Oran	2,19	1,79	1,40	1,0-1,5
Likidite Oranı	1,84	1,41	1,05	0,8-1,0
Alacak Gün Süresi (Gün)	54	46	48	Sektör
Stok Gün Süresi (Gün)	67	59	54	Sektör
Ticari Borç Gün Süresi (Gün)	43	36	36	Sektör
Etkinlik Süresi (Gün)	77	69	66	Sektör
İşletme Sermayesi/Net Satışlar	19,8%	17,3%	16,9%	Sektör
Borçluluk Oranları	2018/06	2017/12	2017/06	Referans
Toplam Borçlar/Toplam Aktifler	66,1%	50,5%	50,7%	Sektör
Kısa Vad. Fin. Borç/Özkaynak	66,5%	42,2%	40,6%	<100%
FAVÖK/Finansal Giderler	33,2	49,8	27,5	>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	29,8%	30,1%	29,4%	Sektör
Uzun.Vad.Yab.Borç/Pasif	36,3%	20,4%	21,2%	Sektör
Özkaynak/Pasif	33,4%	48,7%	48,4%	Sektör
Toplam Borçlar/Özkaynaklar	197,6%	103,7%	104,8%	Sektör
Finansal Borçlar/Toplam Borçlar	85,1%	75,0%	73,2%	Sektör
Karlılık Oranları (Yıllıklandırılmış)	2018/06	2017/12	2017/06	Referans
Brüt Marj	20,9%	25,2%	24,1%	Sektör
Esas Faliyet Marjı	16,9%	21,5%	20,2%	Sektör
FAVÖK Marjı	19,2%	23,8%	22,6%	Sektör
Net Kar Marjı	15,6%	19,0%	17,3%	Sektör
				>Tahvil
Özkaynak Karlılığı	33,1%	37,0%	33,2%	Getirisi
Aktif Karlılık	11,1%	18,0%	16,1%	Sektör
Faiz Gid./Net Satış	0,6%	0,5%	0,8%	<%3
Faaliyet Gideri	4,0%	3,8%	3,9%	Sektör
Yatırım Rasyoları	2018/06	2017/12	2017/06	Referans
EVA-mTL	426.735.451	686.542.161	436.775.925	>0
ROIC (Yatırımın Getirisi)	21,5%	28,4%	24,1%	>AOSM
CRR	62,9%	60,4%	67,0%	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.