

Petkim

2024 yılı faaliyet zararıyla kapatıldı

Esra UZUN ÖZBASKIN
Analist
euzun@sekeryatirim.com

Petkim, enflasyon muhasebesi (TMS-29 etkisi) uygulanmış finansallarına göre 4Ç24'de 6,208mn TL zarar elde etti (4Ç23: 20.810mn TL net kar). Bizim beklentimiz 1.817mn TL piyasanın beklentisi 1.883mn TL zarar edilmesi yönünde bulunuyordu. Beklentimizden sapmada duran varlık değer düşüklüğü (Petkim Limanı'nın değerlemesinden 4.653mn TL) kaynaklı artan nette 4.912mn TL'lik diğer faaliyetlerden gider kalemi etkili oldu. Net 1.859mn TL finansman gideri ve 4.501mn TL vergi gideri, 2.069mn TL parasal kazanç kaydedildi.

Şirket'in TMS-29 etkisi dâhil 4Ç24 yılı net satış gelirleri bizim 18.000mn TL ve piyasanın 17.122mn TL beklentisine karşılık geçen yıla göre %23 düşüşle 16,639mn TL oldu. Zayıf talep ve arz fazlasının baskıladığı ürün fiyatlarına ek, stratejik üretim duruşları nedeniyle düşük satış hacmi gelirleri baskıladı. 4Ç24'te toplam satış hacmi 443bin ton seviyesinde gerçekleşirken, üretim hacmi geçen yıla göre %11 düşüşle 521bin ton oldu. Kapasite kullanım %58 ile geçen çeyreğe göre sabit kaldı. Bu çeyrekte 2mn Dolar stok zararı kaydedildi.

Ürün marjları açısından son yılların en zayıf çeyreği yaşandı. 3Ç24'te 217 \$/ton olan etilen-nafta makası, %19 düşüşle 4Ç24'te 175 \$/ton'a geriledi. Şirket 4Ç24'de TMS-29 etkisi dahil bizim negatif 181mn TL beklentimize ve piyasanın negatif 570mn TL beklentisine karşın, 855mn TL negatif FAVÖK elde etti (4Ç23: -444mn TL).

Borçluluk yüksek seviyelerde bulunmaya devam ediyor: 2024/09 sonunda 35.967mn TL seviyesinde bulunan net net borç pozisyonu 2024/12 sonunda 35.724mn TL oldu.

2024 Sonuçları: Petkim 2024'ün tamamında yıllık %11 düşüşle 77.381mn TL satış geliri elde etti. 2024'te, önceki yılda elde edilen negatif 3.063mn TL FAVÖK'e kıyasla negatif 1.083mn TL FAVÖK elde edildi. 2024 yılı tamamında 6.344mn TL zarar pozisyonu kaydedildi.

MasterPlan'a ilişkin detaylar paylaşıldı: MasterPlan'a ilişkin fizibilite çalışmalarını 2025'te tamamlanarak 2026'da nihai yatırım kararının değerlendirilmesi hedefleniyor. Fizibilite ve Teknik Uygulanabilirlik Çalışması'na göre yıllık 1,2 milyon tonluk yeni bir Etilen Tesisi, 550bin tonluk propilen tesisi ve 827bin tonluk YYPE/LAYPE Tesisi kurulması hedeflenmektedir.

2025 Beklentileri: Petkim 2025 yılında 30-50mn USD aralığında FAVÖK (TMS-29 etkisi dahil) elde edilmesini bekliyor.

Petrokimya ürünlerine zayıf talep globalde ve yurtiçinde sürüyor. Talep ve ürün fiyatlarının global toparlanma görülünceye kadar baskı altında kalmayı sürdürmesini bekliyoruz. Ayrıca 2025 yılında, Fiber tarafta stratejik üretim duruşunun yıl boyu sürmesi bekleniyor. Diğer taraftan rafineri tarafında daha iyi beklentilerimiz sebebiyle, STAR Rafineri'den gelecek katkının bu yıl da Petkim'in zayıf sonuçlarını dengeleyebileceğini düşünüyoruz. Şirketin satışlarının ortalama %35'ini gerçekleştirdiği Avrupa ekonomisindeki görünümün de şirket açısından belirleyici bir diğer faktör olmasını bekliyoruz.

4Ç24 finansalları ve şirkete ilişkin beklentilerimiz doğrultusunda, 12 aylık pay başına hedef fiyatımızı 25,42 TL seviyesinde koruyoruz. Hedef fiyatımız 6 Mart 2025 kapanışına göre %45 getiri potansiyeli taşıırken TUT tavsiyemizi sürdürüyoruz.

TUT
Hedef Fiyat: 25,42 TL
Yükseliş Potansiyeli: %45
Önceki Hedef Fiyat: 25,42 TL

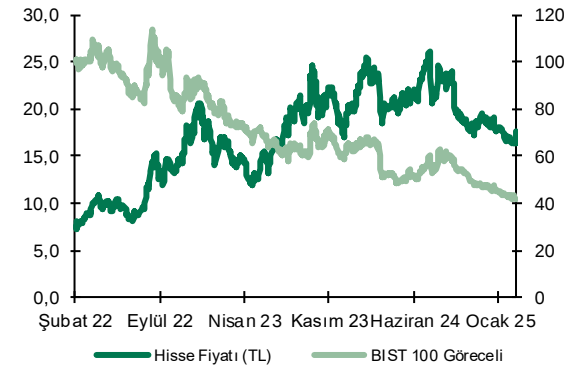
	TL	US\$
Fiyat	17,55	0,48
BİST 100	10.459	288
US\$ (MB Alış):	36,37	
52 Hafta Yüksek:	25,98	0,79
52 Hafta Düşük:	16,32	0,45
Bloomberg/Reuters Kodu:	PETKM.TI / PETKM.IS	

Hisse Senedi Sayısı (Mn):	2.534	
	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Piyasa Değeri:	44.479	1.223
Halka Açık PD:	20.905	575

	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	3,8	-22,6	-3,0
US\$ Getiri (%):	2,4	-32,8	-6,1
BİST 100 Göreceli Getiri (%):	-2,3	-35,2	-8,9
Gün. Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	1.396,0		
Gün. Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	41,8		

Beta	1,11
Yıllık Volatilite (Hisse)	0,36
Yıllık Volatilite (BİST 100)	0,23

Ortaklık Yapısı	%
Socar Turkey Petrokimya	51,0
Halka Açık	49,0
Toplam	100,0



Tablo 1: Özet Gelir Tablosu (TMS-29 Etkisi Dahil)

Milyon TL	YS23	YS24	Yıllık	4Ç23	4Ç24	Yıllık
Satış Gelirleri	87.264	77.381	-11,3%	21.501	16.639	-22,6%
Brüt Kar	-3.362	-1.243	-63,0%	-668	-524	-21,5%
Brüt Kar Marjı	-3,9%	-1,6%		-3,1%	-3,2%	
Operasyonel Kar	-9.211	-6.268	-31,9%	-2.083	-1.887	-9,4%
Operasyonel Kar Marjı	-10,6%	-8,1%		-9,7%	-11,3%	
FAVÖK	-3.063	-1.083	-64,6%	-444	-855	92,6%
FAVÖK Marjı	-3,5%	-1,4%		-2,1%	-5,1%	
Net Kar	10.670	-6.344	-159,5%	20.810	-6.208	-129,8%
Net Kar Marjı	12,2%	-8,2%		96,8%	-37,3%	

Kaynak: Finnet, Şeker Yatırım Araştırma

Tablo 2: Temel Finansallar (TMS-29 Etkisi Dahil)

BİLANÇO (TL Mn)	2023/12	2024/12	%Değ
Maddi Duran Varlıklar	46.691	40.058	-14%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	452	527	17%
Diğer Uzun Vadeli Kıymetler	61.801	56.836	-8%
Ticari Alacaklar	10.895	8.375	-23%
Hazır Değerler	5.832	8.169	40%
Diğer Kısa Vadeli Varlıklar	12.631	10.589	-16%
Toplam Aktifler	138.301	124.553	-10%
Uzun Vadeli Borçlar	19.674	19.497	-1%
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	5.809	6.082	5%
Kısa Vadeli Borçlar	19.196	18.420	-4%
Kısa Vadeli Ticari Borçlar	11.922	13.487	13%
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	7.508	8.743	16%
Toplam Yükümlülükler	64.108	66.229	3%
Toplam Özsermaye	74.194	58.324	-21%
Toplam Pasifler	138.301	124.553	-10%
GELİR TABLOSU (TL Mn)	2023/12	2024/12	%Değ
Net Satışlar	87.264	77.381	(11)
SMM	90.626	78.623	(13)
Brüt Kâr	(3.362)	(1.243)	A.D.
Faaliyet Giderleri	5.849	5.026	(14)
Net Esas Faaliyet Kârı/(Zararı)	(9.211)	(6.268)	A.D.
Net Diğer Gelir/(Gider)	(363)	(4.700)	A.D.
Yatırım Faaliyetlerinden Gelir/(Gider)	12.343	670	(95)
Finansman Gelir/(Gider)	(9.595)	(8.159)	A.D.
Net Parasal Pozisyon Kazanç/(Kayıp)	5.892	1.764	(70)
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	14.329	1.790	(88)
Vergi Öncesi Kâr	13.395	(4.801)	A.D.
Vergi	2.691	1.993	(26)
Net Kâr/(Zarar)	10.704	(6.794)	A.D.
Azınlık Payları	34	(450)	A.D.
Ana Ortaklık Payları	10.670	(6.344)	A.D.

PETKM

Kaynak: Şeker Yatırım

Şeker Yatırım

UYARI NOTU: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler 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 rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

**Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5 34330
Şişli / İSTANBUL**

Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, arastirma@sekeryatirim.com