

Petkim

Risk-getiri dengesini cazip bulmuyoruz

Endekse Paralel Getiri

Hisse Fiyatı: 4,45 TL
12 Aylık Hedef: 5,36 TL

Alper Özdemir
alper.ozdemir@akyatirim.com.tr

• Kısa vadeli baskılar uzun vadeli olumlu beklentileri gölgelemektedir

Petkim hisseleri beklentilerden düşük gelen birinci çeyrek sonuçlarının ardından %40 düşerek son on beş ayın en düşük seviyesini gördü. Hissenin son dönemde söz konusu dip seviyelerden tepki verse de, bu aşamada henüz tam bir toparlanmadan söz etmek için erken olduğunu düşünüyoruz. Ürün fiyatlarıyla girdi maliyetleri arasındaki marjın zayıf seyretmesi, önümüzdeki iki çeyrekte bir önceki yıla göre zayıf karlılık, STAR Rafinerisi'nin %18'lik payının satın alınması için yapılacak 480mn Dolar ödemeye birlikte 2018-19 yıllarında borçluluğun yüksek seyredecek olması ve 2018 son çeyreği ya da 2019'un ilk çeyreğinde yapılması beklenen bakım duruşunun olası olumsuz etkileri söz konusu görüşümüzü destekleyen etkenler olarak sıralanabilir.

• Zayıf marjların 2 ve 3. çeyreklerde de devam etmesini bekliyoruz.

2017 yılında faaliyet karının (FAVÖK) Dolar bazında %64 artmasının ardından ürün karlılıklarının zayıf seyretmesi nedeniyle 2018 yılında %42 düşüşle 277mn Dolar'a gerilemesini bekliyoruz. Petkim'in ana ürünlerinin fiyatlarında görülen hafif artışlara rağmen en önemli girdi olan naftanın fiyatında sene başından bu yana %33 yükselmesi Petkim'in marjlarını baskılayacaktır. Söz konusu durum, Petkim'in ana ürün fiyatlarından oluşturduğumuz Petkim Ürün Endeksi ile nafta maliyeti arasındaki marjın geçen yıla göre %15 bir önceki çeyreğe göre ise %9 düşmesine sebep olmuştur. Geçen yıldan gelen yüksek baz etkisi de hesaba katıldığında, 2. ve 3. çeyreklerde karlılığın bir önceki yıla göre zayıf seyredebileceğine işaret etmektedir.

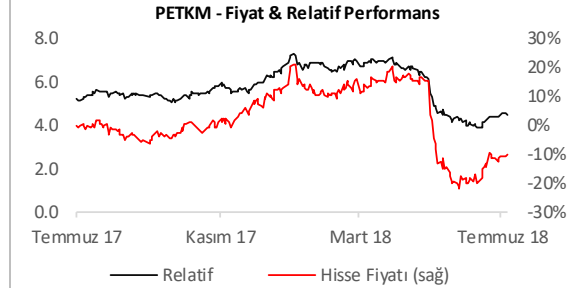
• Endekse Paralel Getiri tavsiyemizi koruyoruz.

Petkim için Endekse Paralel Getiri tavsiyemizi koruyoruz. Hisse başına TL5.36 olan hedef fiyatımız %20 artışa işaret etmektedir. Yukarıda saydığımız risklere rağmen hisse ikinci çeyrekte endekse göre %25 daha zayıf performans göstermiştir. Bu seviyelerden olası bir kalıcı toparlanma için ürün fiyatları, girdi maliyetleri ve ikisinin arasındaki marjı yakından takip ediyor olacağız.

Hisse Bilgisi

Hisse Kodu (Reuters, Bloomberg)	PETKM:IS / PETKM TI
Piyasa Değeri (mn TL)	7,343
Hisse Adedi (bin)	1,650
Halka Açıklık	44%
Ortalama Günlük Hacim (mn TL)	39.3
Net Borç (1Ç18)	1,476
BIST-100 Endeksi (TL)	96,275

Hisse verileri 6 Temmuz 2018 itibarıyla



Hisse Performansı

	1Hafta	1Ay	3Ay	1Yıl
TL	1%	8%	-34%	-16%
Endeks Relatif*	1%	11%	-22%	-10%

*BIST100'e karşı

Beklentiler (TRYmn)

	2016	2017	2018T	2019T
Satışlar	4,533	7,364	8,762	10,610
FAVÖK	881	1,749	1,203	1,782
FAVÖK Marjı	19%	24%	14%	17%
Net Kar	726	1,402	755	1,131
FD/Satışlar	1.9	1.2	1.0	0.8
FD/FAVÖK	10.0	5.0	7.3	4.9
F/K	10.1	5.2	9.7	6.5

Ortaklık Yapısı

Socar Turkey	51%
Halka Açık	49%

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporunda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.

© Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 2018