

Petkim

Geri dönüş için henüz erken olduğunu düşünüyoruz.

Endekse Paralel Getiri

Hisse Fiyatı: 5,18 TL
12 Aylık Hedef: 5,82 TL

Alper Özdemir
alper.ozdemir@akyatirim.com.tr

Petkim hisseleri 2018'in ikinci yarısından itibaren hem zayıf ürün fiyatları hem de son iki yılın en düşük seviyesine gerileyen marjlar sebebiyle baskı altındaydı. Petkim'in ürünlerinin son kullanıcı sektörlerinde yaşanan talep zayıflığı da 2019 yılında Petkim'in fiyatlama gücünü zayıflatma ihtimali bulunmaktadır. Her ne kadar STAR Rafinerisi'nin entegrasyonundan kaynaklanan faydaların Petkim'e uzun vadeli katkısı konusunda olumlu görüşümüze karşın, önümüzdeki iki çeyrek Şirket'in zayıf bir karlılık görünümüne sahip olduğunu düşünüyoruz. TL'de son dönemdeki stabil seyir ve 2018 net karından nakit temettü dağıtılmayacağı beklentimiz hisse performansının önündeki diğer engeller olarak görünmektedir.

2019'da zayıf bir karlılık görünümü bekliyoruz.

Petkim için hazırladığımız ürün fiyat endeksi son iki yılın en düşük seviyelerinde seyretmektedir. Endeks Şubat ayında 2018 ortalamasının %15 altında bulunmaktadır. Düşen petrol fiyatları her ne kadar Petkim'in en önemli hammadde olan nafta maliyetlerini aşağı çekse de ortalama ürün fiyatıyla nafta arasındaki marj geçen yıl ortalaması olan ton başına 555 Dolar'a göre 100 Dolar geriledi. Zayıf fiyat ve marj görünümünü dikkate aldığımızda, 2019'da satış gelirleri ve faaliyet karının Dolar bazında %9 civarında düşmesini bekliyoruz.

2018 yılı karından nakit temettü beklemiyoruz.

Net borcun, Şirket'in hedefi olan FAVÖK'ün 2-2,5 katını geçmesi sebebiyle 2018 yılı karından nakit temettü dağıtmasını beklemiyoruz. 2018 sonunda FAVÖK'ün 2,95 katına ulaşan net borcun, 2019 yılında da STAR Rafinerisi'nin son taksiti sebebiyle FAVÖK'ün 3 katı seviyelerinde seyretmesini bekliyoruz.

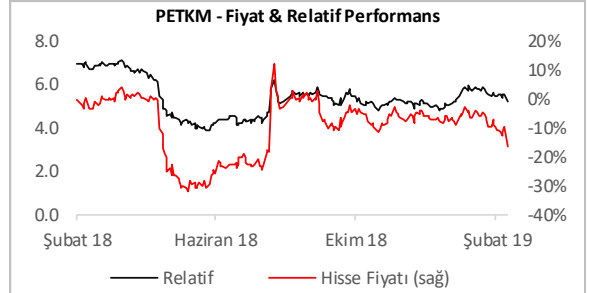
Piyasa beklentilerinin iyimser kaldığını düşünüyoruz.

Petkim için Endekse Paralel Getiri tavsiyemizi koruyoruz. Hedef fiyatımız olan hisse başına 5,82TL kısıtlı bir yükseliş potansiyeline işaret etmektedir. Ortalama piyasa beklentilerinin iyimser kaldığını düşünüyoruz. 2019 yılı için satış geliri ve FAVÖK piyasa beklentileri Dolar bazında sırasıyla %23 ve %17 büyümeye gösterirken, bizim beklentilerimiz %8 ve %20 daralmaya işaret etmektedir.

Hisse Bilgisi

Hisse Kodu (Reuters, Bloomberg)	PETKM:IS / PETKM TI
Piyasa Değeri (mn TL)	8,547
Hisse Adedi (bin)	1,650
Halka Açıklık	44%
Ortalama Günlük Hacim (mn TL)	235.2
Net Borç (2018)	4,305
BIST-100 Endeksi (TL)	104,193

Hisse verileri 5 Mart 2019 itibarıyla



Hisse Performansı

	1Hafta	1Ay	3Ay	1Yıl
TL	-6%	-10%	0%	-26%
Endeks Relatif*	-6%	-10%	-10%	-15%

*BIST100'e karşı

Beklentiler (TRYmn)

	2017	2018	2019T	2020T
Satışlar	7,364	9,315	10,140	11,636
FAVÖK	1,749	1,478	1,630	2,166
FAVÖK Marjı	24%	16%	16%	19%
Net Kar	1,402	872	836	1,309
FD/Satışlar	1.7	1.4	1.3	1.1
FD/FAVÖK	7.3	8.7	7.9	5.9
F/K	6.1	9.8	10.2	6.5

Ortaklık Yapısı

Socar Turkey	51%
Halka Açıklık	49%

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda 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. 2019