

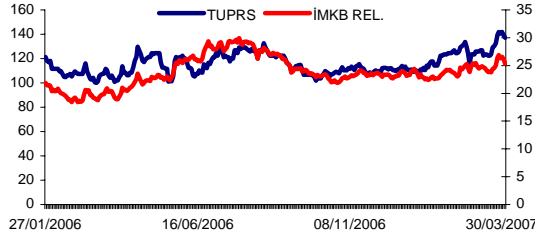
Tüpraş

Faaliyet Konusu : Rafinaj
Halka Açıklık : 49.00%
Ortaklık Yapısı : Enerji Yatırımları A.Ş. 51.00%

Reuters Kodu : TUPRS.IS
Ödenmiş Sermaye : 250,419 Bin YTL
Piyasa Değeri : 7,387,366 Bin YTL / 5,392,238 Bin \$
Hisse Fiyatı : 29.50 YTL / 21.53 \$

"AL"

5 Nisan 2007



Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	11.1%	22.0%	34.3%
Değişim \$ (%)	13.3%	25.4%	30.2%
İMKB Relatif (%)	1.7%	6.3%	33.6%
	YTL		ABD\$
12 Aylık En Yüksek	31.00		22.41
12 Aylık En Düşük	22.10		14.37

Piyasa Göstergeleri	2006/12	2007T
F/K	8.98	6.84
PD/Ciro	0.37	0.28
FD/Ciro	0.40	-
PD/DD	2.13	-
FD/FAVÖK	36.51	-
Marjlar	2005/12	2006/12
Brüt Kar	7.2%	5.7%
EFK	5.6%	4.2%
FAVÖK	7.2%	5.2%
Net Kar	4.6%	4.1%

Özet Bilanço (Bin YTL)	2005/12	2006/12
T. Dönen Varlıklar	3,139,139	3,725,827
T. Duran Varlıklar	2,416,733	3,267,772
Toplam Aktifler	5,555,872	6,993,599
Kısa Vadeli Borçlar	1,801,254	2,738,858
Uzun Vadeli Borçlar	609,362	766,371
Ana Ort.Dışı Özser.	21,219	26,771
T.Öz Sermaye	3,124,037	3,461,599
Toplam Pasifler	5,555,872	6,993,599

Bin YTL	2005/12	2006/12	%	2007T
Satışlar	14,844,804	20,103,086	35.4%	26,960,000
Diğer gelirler - net	12,671	8,502	-32.9%	4,215
Satışların Maliyeti(-)	13,793,313	18,956,944	37.4%	25,338,970
Brüt Kar	1,064,162	1,154,644	8.5%	1,625,245
Faaliyet Giderleri(-)	238,955	318,181	33.2%	458,391
Faaliyet Karı / (Zararı)	825,207	836,463	1.4%	1,166,854
Net Diğer Gel/Gid	97,883	206,515	111.0%	205,000
Finansman Giderleri (-)	6,908	29,694	329.8%	21,000
Vergi Öncesi Kar	916,182	1,013,284	10.6%	1,350,854
Vergi	231,365	185,302	-19.9%	270,170
Net Dönem Karı	680,699	822,430	20.8%	1,080,684

• **2006 yılı cirosu beklentilerimize paralel olarak 20.1 milyar YTL düzeyinde gerçekleşti** Koç Grubu'na geçmesinin ardından 2006 yılını, beklentilerimiz paralelinde 20.1 milyar YTL ciro ile tamamlayan Tüpraş cirosunu, 2005 yılına göre %35 düzeyinde artırmıştır. Cirodaki artışta, 2005 yılına göre satış hacminde ve ürün fiyatlarında yaşanan yükselişler belirleyici olmuştur. Bu dönemde şirketin yurt içi satış gelirlerinde %28, yurt dışı satış gelirlerinde ise %72 seviyesinde artış yaşanmıştır. 2006 yılında hem üretim hem de ham petrol işleme hedeflerinin üzerine çıkan ve operasyonel açıdan oldukça olumlu bir yıl geçiren Tüpraş'ın, 2007 yılında da bu olumlu performansını sürdüreceğini düşünüyoruz. Aygaz'ın sahip olduğu ve akaryakıt dağıtım sektöründe faaliyetini sürdüren Opet'in %40 hissesinin satın alınmasını orta ve uzun vadede şirket açısından olumlu olacağını düşünüyor, bu şirketi de mali tablolarında konsolide edecek olan Tüpraş'ın 2007 yılını yaklaşık 27 milyar YTL ciro ile tamamlayacağını öngörüyoruz.

• **822 milyon YTL net kar açıkladı** Artan rafineri marjları ve katma değeri yüksek beyaz ürünlerin verimindeki artışın, Tüpraş'ın operasyonel karlılığına yansımalarının olumlu olduğunu görmekteyiz. Bunun yanı sıra faiz ve vade farkı gelirlerindeki artışa bağlı olarak 206 milyon YTL düzeyine ulaşan net faaliyet dışı gelirleri de, şirketin net kar rakamındaki büyümenin temel etkenini oluşturmuştur. Yılı 822 milyon YTL net kar ile tamamlayan Tüpraş, net karını da 2005 yılına göre yaklaşık %21 düzeyinde artırmıştır. Tüpraş'ın 2007 yılı için konsolide bazda 1.1 milyar YTL esas faaliyet karı ve 1 milyar YTL net kar rakamına ulaşacağını öngörmekteyiz.

• **Tüpraş için "AL" önerimizi sürdürüyoruz** Beklentilerimize paralel olarak gelen yıl sonu mali tablolarının ardından şirkete ilişkin olarak yapmış olduğumuz değerlendirme çalışması sonucunda 6.5 milyar dolar hedef piyasa değeri hesaplamaktayız. Hedef piyasa fiyatımıza göre ise %21 prim potansiyeli taşıyan ve hisse başına net 2,2393 YTL nakit kar payı dağıtacağını açıklayan şirket hisselerine yönelik olarak, daha önce vermiş olduğumuz "AL" önerimizi sürdürüyoruz.

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.