

Tüpraş
TUPRS
7 Mayıs 2026

Tüpraş, 1Ç26'te 258,25 milyar TL net satış, 15,8 milyar TL FAVÖK ve 3,71 milyar TL net kar açıkladı. Bu sonuçlar bir önceki çeyreğe göre ciroda %25,4 ve FAVÖK'te %10,9 artış kaydederken net karda %45 azalış olarak gerçekleşti. Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre ise ciroda %24,4, FAVÖK'te %23,8 ve net karda %2820,2 artış şeklinde gerçekleşti. Son çeyrekte piyasa beklentilerine göre ciroda %6,6 artış, FAVÖK'te %3,6 ve net karda %2,6 azalış gerçekleşti.

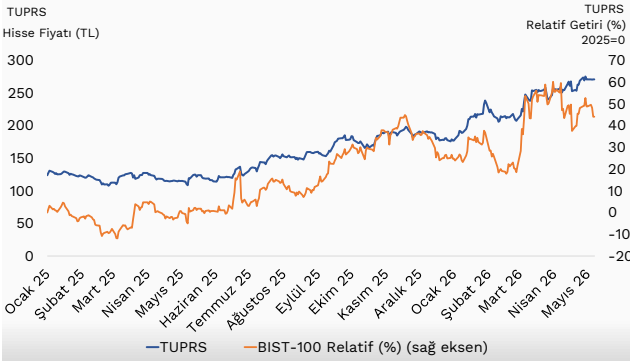
Bölgesel arz sıkıntısı ve artan petrol talebinin etkisiyle toplam satış hacmi, 1Ç26'da geçen yılın aynı dönemine göre %15 artarak 7,4 milyon ton ile **ilk çeyreklerin en yüksek seviyesine ulaştı**. Şirketin yurt içi satışları %19,5 artışla 5,5 milyon ton olurken uluslararası satışlarında değişim olmayıp 1,8 milyon ton olarak gerçekleşti. Ürün bazlı satışlarda ise satışlarda en çok paya sahip motorin satışları %26,3 artışla 2,4 milyon ton, jet yakıtı satışları %25 artışla 1 milyon ton, benzin satışları %8,3 artışla 1,3 milyon ton ve bitüm satışları %50 artışla 300 bin ton olarak gerçekleşti.

Şirketin üretim hacmi 1Ç26'da geçen yılın aynı dönemine göre %15,2 artarak 6.776 milyon ton oldu. **Üretim alt kurulumlarına baktığımızda üretimin ana çoğunluğu oluşturan kalemler yıllık artışın altında arttı**. Motorin üretimi %10 artarak 2.468 milyon ton, benzin %11 artışla 1.524 milyon ton olurken **jet yakıtı marjında tüm zamanların en yüksek seviyesine ulaşıldı**. Geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre motorin marjı %96,5 artışla 34 \$/varil, jet yakıtı marjı %197,25 artışla 43,1 \$/varil ve benzin marjı %12 artışla 14 \$/varil olarak gerçekleşti.

Brent petrol 1Ç26'da petrol rafinerilerine yapılan saldırılar ve Hürmüz Boğazının abluka altına alınmasıyla bir önceki çeyreğe %23,6 artarak ortalama 77,74 dolar oldu. Şirketin orta distilat ürün marjlarını incelediğimizde **Hürmüz'deki arz kısıtları nedeniyle motorin marjında tarihsel seviyelerin üzerine ve jet yakıtı marjında tüm zamanların en yüksek seviyesine ulaşıldı**. Geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre motorin marjı %96,5 artışla 34 \$/varil, jet yakıtı marjı %197,25 artışla 43,1 \$/varil ve benzin marjı %12 artışla 14 \$/varil olarak gerçekleşti.

Şirket 2026 yılı beklentilerinde revize yapmadı. 2026 yılı beklentilerinde net rafineri marjının 6-7 \$/varil, 29 milyon ton yıllık üretim, 30 milyon ton yıllık satış, ortalama %95-%100 kapasite kullanım oranı ve konsolide 700 milyon dolar yatırım harcaması yapması beklenmektedir.

Şirketin kar marjlarını incelediğimizde **brüt kar marjı ve FAVÖK marjında yatay seyir görülürken net kar marjında sınırlı yükseliş görüldü**. Brüt kar marjı 0,1 puan artışla %8,4, FAVÖK marjında değişim göstermeyip %6,1 ve net kar marjı 1,38 puan artışla %14 olarak gerçekleşti. Şirket 16 Mart tarihinde 20 milyar TL temettü ödemesi gerçekleştirdi. Şirketin net nakit pozisyonu ise %19'luk artışla 74,7 milyar TL oldu. Şirket son 4 çeyreklik verilerine göre 7,62 FD/FAVÖK ve 1,46 PD/DD çarpanlarıyla işlem görürken bu çarpanların son 3 yıllık ortalaması sırasıyla 3,54 ve 1,59 seviyelerindedir. Orta Doğu'da yaşanan belirsizliklerle birlikte artan üretim ve satış tonajları ile ürün marjlarındaki ciddi yükselişlerin hisse üzerindeki fiyatlanmasından dolayı, açıklanan sonuçların hisse üzerindeki etkisini **nötr** olarak değerlendiriyoruz.



Hisse Fiyatı Performansı	1h	1a	3a	6a	1y
TUPRS Getiri (%)	0	4	27	42	149
BIST-100 Getiri (%)	3	15	10	37	64
TUPRS Relatif Getiri (%)	-3	-10	15	4	52

Kaynak: Equity RT

Şirket Kartı

Fiyat TL (06.05.2026)	271
52-hafta fiyat aralığı (TL)	108 - 280
Piyasa Değeri (TL mn)	522.162
Piyasa Değeri (USD mn)	11.567
Halka Açıklık Oranı (%)	49,0
Net Borç (TL mn)	-74.706
Net Borç (USD mn)	-1.655
Firma Değeri (TL mn)	447.455
Firma Değeri (USD mn)	9.912
3 aylık ortalama hisse fiyatı (TL)	243

Finansal Değerler

	2025	2025/1Q	2025/4Q	2026/1Q
Net Satışlar (TL mn)	830.356	207.582	205.953	258.254
Brüt Kar (TL mn)	81.232	17.228	20.886	21.575
Esas Faaliyet Kar/Zarar (TL mn)	41.647	5.092	10.441	11.392
FAVÖK (TL mn)	62.073	12.761	14.245	15.796
Net Finansal Gelirler/Giderler (TL mn)	833	- 1.712	588	- 926
Net Kar/Zarar (TL mn)	29.523	127	6.750	3.710
Toplam Finansal Borç (TL mn)	55.295	21.075	55.295	55.194
Net Finansal Borçlar (TL mn)	- 62.709	- 25.596	- 62.709	- 74.706
Yatırım Harcamaları	- 19.077	- 3.839	- 6.280	- 4.149

Değerleme

	2025	2025/1Q	2025/4Q	Güncel
F/K	12,0	10,3	12,0	14,5
PD/DD	0,9	0,9	0,9	1,5
PD/Satışlar	0,4	0,2	0,4	0,5
FD/FAVÖK	4,7	3,5	4,7	6,3

Karlılık

	2025	2025/1Q	2025/4Q	2026/1Q
Brüt Marj (%)	9,8	8,3	10,1	8,4
Esas Faaliyet Marjı (%)	5,7	4,3	5,1	4,5
FAVÖK Marjı (%)	7,5	6,1	6,9	6,1
Net Kar Marjı (%)	3,6	0,1	3,3	1,4
Aktif Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	4,5	4,2	4,5	5,4
Özsermaye Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	7,6	7,3	7,6	9,5

Finansal Risk Göstergeleri

	2025	2025/1Q	2025/4Q	2026/1Q
Yatırım Harcamaları/Satışlar (%)	2,3	1,9	2,3	2,2
Net İşletme Sermayesi/Satışlar (%Son 12 Ay)	0,5	0,3	0,5	0,4
Brüt Borç/Özkaynaklar (x)	0,6	0,7	0,6	1,0
Net Borç/FAVÖK (x) (Son 12 Ay)	- 1,0	- 0,4	- 1,0	- 1,0
Özsermaye	406.959	286.509	406.959	360.079

Yasal Uyarı

Burada yer alan bilgiler Colendi Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler yorum ve tavsiyede bulunulanın kişisel görüşlerine dayanmakta olup, herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinizle uyumlu olmayabilir.

Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bu içerik, genel anlamda bilgi vermeyi amaçlamaktadır; bu içeriğin, müşterilerin ve diğer yatırımcıların alım satım kararlarını destekleyebilecek yeterli bilgileri kapsamayabileceği dikkate alınmalıdır.

Bu sayfalarda yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanılarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Colendi Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.