

2026 1. Çeyrek Finansal Değerlendirme

Tüpraş

TUPRS
5 Ağustos 2026

Tüpraş 2Ç26'te 386,42 milyar TL net satış, 54,34 milyar TL FAVÖK ve 45,88 milyar TL net kar açıkladı. Bu sonuçlar bir önceki çeyreğe göre ciroda %39,8, FAVÖK'te %221,5 ve net karda %105,6 artış olarak gerçekleşti. Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre ise ciroda %59,7, FAVÖK'te %196,2 ve net karda %290,9 artış şeklinde gerçekleşti. Bu dönemde ciro beklentilerin hafif üzerinde olurken, FAVÖK ve net kâr sırasıyla %38,5 ve %49,2 ile piyasa beklentilerinin üzerinde gerçekleşti.

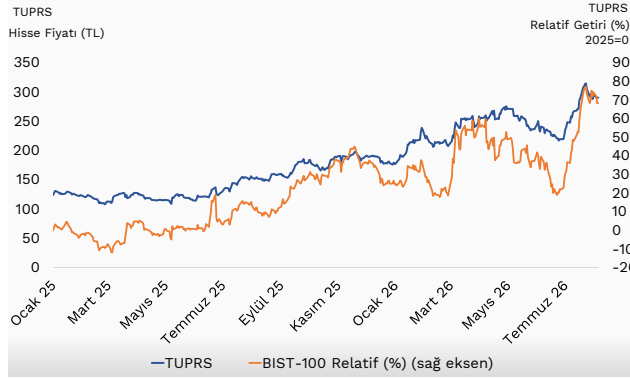
Şirketin 2Ç26'da toplam satış hacmi geçen yılın aynı dönemine göre %4 artışla 7,9 milyon tona ulaşırken, bu yükselişi motorin ve benzin satışlarındaki artış destekledi. Aynı dönemde yurt içi satışlar %4 artışla 6,1 milyon ton olurken, uluslararası satışlar değişim göstermeyerek 1,7 milyon ton seviyesinde gerçekleşti. Ürün bazında bakıldığında, motorin satışları %12,5 artışla 2,7 milyon tona, benzin satışları ise %7,1 artışla 1,5 milyon tona yükseldi. Buna karşın jet yakıtı satışları %9,1 azalışla 1 milyon tona gerilerken, bitüm satışları değişim göstermeyerek 400 bin ton oldu.

Şirketin üretim hacminde sınırlı bir gerileme kaydedildi. Toplam üretim %1,4 azalışla 6,9 milyon ton olarak gerçekleşirken, **bu düşüşün ana etkeni motorin üretimindeki gerileme oldu.** Motorin üretimi %4,3 azalışla 2,4 milyon ton olurken, benzin üretimi %5,8 artışla 1,6 milyon ton ve Jet Yakıtı/Gazyağı üretimi %9,4 artışla 1,3 milyon ton oldu. **Aynı dönemde kapasite kullanım oranında ise 2 puan azalışla %96 olarak gerçekleşti.**

Brent petrol İran'daki savaş ve Hürmüz Boğazı'nın kapalı kalmasından dolayı oluşan arz kısıtları nedeniyle 2Ç26'da geçen yılın aynı dönemine göre %44,7 artışla 96,2 dolar seviyesinde tamamladı. **Talepteki yavaşlamayı aşan arz kısıtlarını piyasadaki sıkışmayı sürdürürken, ürün marjlarını desteklemeye devam etti.** Geçen yılın aynı dönemine göre motorin marjı %188,3 artışla 49,3 \$/v ve jet yakıtı marjı %225 artışla 52 \$/v seviyesinde gerçekleşerek **tarihsel ortalamalarının oldukça üzerinde seyretmeye devam etti.** Aynı dönemde benzin marjı ise %50 artışla 24,3 \$/v seviyesinde tamamladı. **Net rafineri marjı bir önceki çeyreğe göre %127,6 artışla 21,4 \$/v'e ulaşırken, güçlü marjlar nakit akışını destekledi ve şirketin net nakit pozisyonu 130 milyar TL'yi aştı.**

Yıl sonu net rafineri marjı beklentisine güçlü yukarı yönlü revizyon yapıldı. Net rafineri marjı beklentisi 6-7 \$/v seviyesinden 13-15 \$/v seviyesine revize edilirken, 29 milyon ton toplam üretim, 30 milyon ton yıllık satış, %95-%100 ortalama kapasite kullanım oranı ve 700 milyon euro yatırım harcaması beklentisinde revize yapılmadı.

Şirketin kar marjlarında ciddi yükseliş görüldü. Brüt kar marjı 6,1 puan artışla %15,8, FAVÖK marjı 6,5 puan artışla %14,1 ve net kar marjı 7 puan artışla %11,9 oldu. Şirket, 3,8 FD/FAVÖK ve 1,2 PD/DD çarpanlarıyla işlem görmekte olup bu çarpanların 3 yıllık ortalaması sırasıyla 3,7 ve 1,5'tir. Savaşın etkisiyle yükselen net rafineri marjlarının bir süre daha devam edeceği beklentisi, kârlılıktaki güçlü seyir ve beklentilerin oldukça üzerinde gerçekleşen net kâr doğrultusunda, açıklanan finansalların hisse üzerindeki etkisini **pozitif** olarak değerlendiriyoruz.



Kaynak: Equity RT

Şirket Kartı

Fiyat TL (04.08.2026)	290,25
52-hafta fiyat aralığı (TL)	147 - 320
Piyasa Değeri (TL mn)	559.252
Piyasa Değeri (USD mn)	11.781
Halka Açıklık Oranı (%)	49,0
Net Borç (TL mn)	-130.718
Net Borç (USD mn)	-2.754
Firma Değeri (TL mn)	428.535
Firma Değeri (USD mn)	9.028
3 aylık ortalama hisse fiyatı (TL)	255

Finansal Değerler

	2025	2025/2Q	2026/1Q	2026/2Q
Net Satışlar (TL mn)	830.356	241.976	276.368	386.420
Brüt Kar (TL mn)	81.232	23.551	23.089	61.037
Esas Faaliyet Kar/Zarar (TL mn)	41.647	12.712	12.192	46.834
FAVÖK (TL mn)	62.073	18.349	16.903	54.343
Net Finansal Gelirler/Giderler (TL mn)	833	984	-	991
Net Kar/Zarar (TL mn)	29.523	11.736	3.970	45.878
Toplam Finansal Borç (TL mn)	59.173	41.370	55.194	68.201
Net Finansal Borçlar (TL mn)	-	67.108	-	48.981
Yatırım Harcamaları	-	19.077	-	7.050

Değerleme

	2025	2025/2Q	2026/1Q	Güncel
F/K	12,0	8,8	12,9	7,7
PD/DD	0,8	0,9	1,4	1,2
PD/Satışlar	0,4	0,3	0,5	0,5
FD/FAVÖK	4,6	3,2	5,5	3,8

Karlılık

	2025	2025/2Q	2026/1Q	2026/2Q
Brüt Marj (%)	9,8	9,7	8,4	15,8
Esas Faaliyet Marjı (%)	5,7	5,8	4,5	12,9
FAVÖK Marjı (%)	7,5	7,6	6,1	14,1
Net Kar Marjı (%)	3,6	4,9	1,4	11,9
Aktif Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	4,2	5,0	5,4	9,6
Özsermaye Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	7,1	8,8	9,5	17,4

Finansal Risk Göstergeleri

	2025	2025/2Q	2026/1Q	2026/2Q
Yatırım Harcamaları/Satışlar (%)	2,3	2,1	2,2	2,0
Net İşletme Sermayesi/Satışlar (% Son 12 Ay)	0,5	0,1	0,4	-
Brüt Borç/Özkaynaklar (x)	0,6	0,8	1,0	0,9
Net Borç/FAVÖK (x) (Son 12 Ay)	-	1,1	-	0,7
Özsermaye	435.502	311.489	360.079	463.307

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 bulunanların 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 tercihlerinize uygun 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 amaçlamakta olup; 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.