



COLENDI

Menkul Değerler

2025 4. Çeyrek Finansal Değerlendirme

Tüpraş

Tüpraş, 4Ç25'te 205,95 milyar TL net satış, 14,24 milyar TL FAVÖK ve 6,75 milyar TL net kar açıkladı. Bu sonuçlar bir önceki çeyreğe göre ciroda %6,7, FAVÖK'te %28 ve net karda %44,5 azalış olarak gerçekleşti. Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre ise ciroda %9,30 azalış kaydederken FAVÖK'te %35,2 ve net karda %32,5 artış şeklinde gerçekleşti. Yıllık olarak baktığımızda 2025 yılında 2024'e göre ciroda %-21,7 ve FAVÖK'te %-6,5 azalış kaydederken net karda %23,2 artış gerçekleşti. Son çeyrekte piyasa beklentilerine göre ciroda %-1,6 ve FAVÖK'te %-7,9 azalış kaydederken net karda %34,1 artış gerçekleşti.

Şirketin toplam satış hacmi, 4Ç25'te geçen yılın aynı dönemine göre paralel olarak 7,5 milyon ton oldu. Aynı dönemde yurt içi satışlar %3,22 azalarak 6 milyon ton olurken uluslararası satışlar %15,38 artarak 1,5 milyon ton oldu. Yurtiçi satışlardaki en yüksek pay %45'le benzinden gerçekleşti.

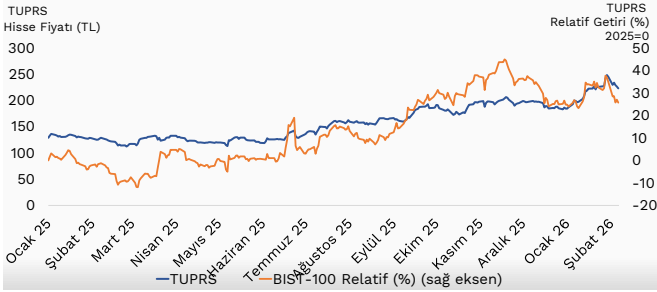
Şirketin üretim hacmi 4Ç25'te geçen yılın aynı dönemine göre %1,47 azalışla 6,7 milyon ton oldu. Aynı dönemde kapasite kullanım oranı sabit kalarak %93 olarak gerçekleşti. Geçen yılın aynı dönemine göre kar marjlarında iyileşme görüldü. Brüt kar marjı 3,59 puan artarak %10,14, FAVÖK marjı 2,28 puan artarak %6,92 ve net kar marjı 0,87 puan artarak %3,35 seviyesine yükseldi.

Brent petrol 4Ç25'te bir önceki çeyreğe göre %14,99 azalışla ortalama 62,90 (4Ç24: 73,99 dolar) dolar seviyesinde seyretti. Aynı dönemde orta distilat ürün marjları jeopolitik gerilimler ve küresel kapasite kullanımının düşük olması nedeniyle yükseldi. Geçen yılın aynı dönemine göre dizel marjı %76,39 artışla 28,4 \$/varil, jet yakıtı marjı %93,98 artışla 25,98 \$/varil ve benzin marjı %67,22 artışla 19,9 \$/varil oldu.

Şirket 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.

Şirket 2026 yılında 2 taksit halinde toplamda 33 milyar TL temettü ödemesi planlamış olup 20 milyar TL tutarındaki ilk taksitin ödemesi 16/03/2026'da 13 milyar TL tutarındaki ikinci taksitini ise 30/09/2026 tarihinde ödeyecek. Şirketin net nakit pozisyonu ise geçen yılın aynı dönemine göre %20,18 azalışla 56,98 milyar TL oldu. Şirketin FD/FAVÖK çarpanı 5,91x seviyesinde olup, yurt dışı benzerlerin 7,13x'lik medyanına göre %20,64 oranında iskonto içermektedir.

Şirketin güçlü net nakit pozisyonunu ve ürün fiyatlarındaki daralmaya rağmen marjlardaki iyileşmenin karlılığa etkisi ile açıklanan finansalları **olumlu** değerlendiriyoruz.



Hisse Fiyatı Performansı	1h	1a	3a	6a	1y
TUPRS Getiri (%)	-9	13	13	44	73
BIST-100 Getiri (%)	-2	11	25	23	36
TUPRS Relatif Getiri (%)	-7	2	-9	17	27

Kaynak: Equity RT

TUPRS

8 Şubat 2026

Şirket Kartı

Fiyat TL (07.02.2026)	223
52-hafta fiyat aralığı (TL)	112 - 248
Piyasa Değeri (TL mn)	429.675
Piyasa Değeri (USD mn)	9.888
Halka Açıklık Oranı (%)	49,0
Net Borç (TL mn)	-56.988
Net Borç (USD mn)	-1.311
Firma Değeri (TL mn)	372.688
Firma Değeri (USD mn)	8.577
3 aylık ortalama hisse fiyatı (TL)	204

Finansal Değerler

	2024	2025	2024/4Q	2025/3Q	2025/4Q
Net Satışlar (TL mn)	#####	830.356	227.064	220.666	205.953
Brüt Kar (TL mn)	89.046	81.232	14.868	23.660	20.886
Esas Faaliyet Kar/Zarar (TL mn)	46.741	41.647	8.065	15.125	10.441
FAVÖK (TL mn)	66.368	62.073	10.539	19.787	14.245
Net Finansal Gelirler/Giderler (TL mn)	- 7.056	833	68	926	588
Net Kar/Zarar (TL mn)	23.973	29.523	5.094	12.162	6.750
Toplam Finansal Borç (TL mn)	24.855	50.249	24.855	42.660	50.249
Net Finansal Borçlar (TL mn)	- 71.396	- 56.988	- 71.396	- 74.431	- 56.988
Yatırım Harcamaları	- 18.050	- 19.077	- 6.306	- 3.401	- 6.280

Değerleme

	2024	2025	2024/4Q	2025/3Q	Güncel
F/K	11,4	12,0	11,4	12,9	14,6
PD/DD	0,7	1,0	0,7	1,0	1,2
PD/Satışlar	0,3	0,4	0,3	0,4	0,5
FD/FAVÖK	3,0	4,8	3,0	4,9	6,0

Karlılık

	2024	2025	2024/4Q	2025/3Q	2025/4Q
Brüt Marj (%)	8,4	9,8	6,5	10,7	10,1
Esas Faaliyet Marjı (%)	5,1	5,7	3,5	7,4	5,1
FAVÖK Marjı (%)	6,3	7,5	4,6	9,0	6,9
Net Kar Marjı (%)	2,3	3,6	2,2	5,5	3,3
Aktif Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	3,7	4,9	5,0	4,6	4,9
Özsermaye Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	6,6	8,3	8,8	8,0	8,3

Finansal Risk Göstergeleri

	2024	2025	2024/4Q	2025/3Q	2025/4Q
Yatırım Harcamaları/Satışlar (%)	1,7	2,3	1,7	2,2	2,3
Net İşletme Sermayesi/Satışlar (%Son 12 Ay)	- 0,6	0,4	- 0,5	0,1	0,4
Brüt Borç/Özkaynaklar (x)	0,6	0,6	0,6	0,8	0,6
Net Borç/FAVÖK (x) (Son 12 Ay)	- 1,1	- 0,9	- 1,1	- 1,3	- 0,9
Özsermaye	374.675	369.828	374.675	348.455	369.828

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.