



COLENDI

Menkul Değerler

2025 1. Çeyrek Finansal Değerlendirme

Tüpraş

TUPRS

30 Nisan 2025

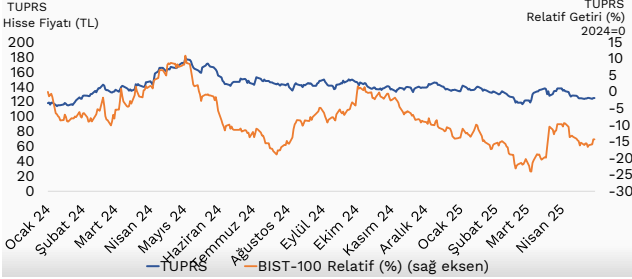
Tüpraş 1Ç25'te 158,62 milyar TL net satış, 9,75 milyar TL FAVÖK ve 97,1 milyon TL net kar açıkladı. Bu sonuçlar bir önceki çeyreğe göre ciroda %-8,6 azalış, FAVÖK'te %21,1 artış ve net karda %-97,5 azalış olarak gerçekleşti. Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre ise ciroda %-30,6, FAVÖK'te %-25,4 ve net karda %-78,1 azalış şeklinde gerçekleşti. Son çeyrekte piyasa beklentilerine göre ciroda %-7 azalış, FAVÖK'te %12,4 artış ve net karda %-53,4 azalış gerçekleşti.

Petrol üreticilerinin ilk çeyrekte günlük ortalama 41,6 milyon varil üretmiş olmasının üzerine yılın ikinci çeyreğine dair paylaşılan planlamada 42,1 milyon varile yükselerek 2023'ten beri en yüksek üretime işaret ediyor. Artan üretim ve düşen fiyatlarla birlikte Tüpraş'ın ürün marjında daralma 2024 1. çeyrekte 8,4 \$/v iken 2025 1. Çeyrekte 4,1 \$/v seviyesine gerilemesine sebep oldu. Şirket 2025 yılı net rafineri marjında 5-6 \$/v olan beklentilerini koruduğunu görüyoruz.

Brüt ve FAVÖK marjında yılın ilk çeyreğinde geçen yılın aynı çeyreğine göre ve 2024 4. çeyreğe göre artış kaydedildi. Brüt marj 2024 1. çeyreğe göre %0,3 artışla %8,3'e FAVÖK marjı ise %0,4 artışla %6,1'e yükseldi. Net kar marjı ise 2024 1. çeyrekte %0,2 iken 2025 1. çeyreğinde %0,1'e geriledi. Şirket ilk çeyrek sonunda 15 milyar TL temettü ödemesi yaparak nakit çıkışı gerçekleştirdi. İşletme sermayesi ihtiyacının artmasıyla birlikte şirketin **net nakit pozisyonu** 60 milyar TL'den 25,5 milyar TL seviyesine düştü.

Tüpraş'ın 2025 yılı ilk çeyreğinde yatırım harcaması 83 milyon dolar olarak gerçekleşti. Yılın geri kalanında 3 tesisin dönemsel bakımlarıyla birlikte konsolide 600 milyon dolar olması öngörüldü.

Tüpraş'ın 2025 yılında artan petrol arzıyla birlikte talepteki yavaşlamanın marj baskısının devamlılığını bekliyoruz. Brent petrol yılın ilk çeyreğinde ortalama 74,56 dolar ile fiyatlanırken Nisan ayı ortalaması %11,7 azalışla yaklaşık 65,8 dolar seviyesine geriledi. Mayıs ve haziran aylarında petrol fiyatlarında hızla toparlanma beklentimiz olmadığı için stokların 2. çeyrekte de baskı unsuru olarak devam etmesini bekliyoruz.



Hisse Fiyatı Performansı	1h	1a	3a	6a	1y
TUPRS Getiri (%)	0	-9	-7	-9	-27
BIST-100 Getiri (%)	-1	-4	-9	4	-8
TUPRS Relatif Getiri (%)	1	-5	2	-12	-21

Kaynak: Equity RT

Şirket Kartı

Fiyat TL (29.04.2025)	125,1
52-hafta fiyat aralığı (TL)	116 - 179
Piyasa Değeri (TL mn)	241.042
Piyasa Değeri (USD mn)	6.282
Halka Açıklık Oranı (%)	49,0
Net Borç (TL mn)	-25.596
Net Borç (USD mn)	-667
Firma Değeri (TL mn)	215.446
Firma Değeri (USD mn)	5.615
3 aylık ortalama hisse fiyatı (TL)	129

Finansal Değerler

	2024	2024/1Q	2024/4Q	2025/1Q
Net Satışlar (TL mn)	810.386	228.525	173.476	158.623
Brüt Kar (TL mn)	68.030	18.195	11.359	13.165
Esas Faaliyet Kar/Zarar (TL mn)	35.710	5.496	6.162	3.891
FAVÖK (TL mn)	50.704	13.067	8.052	9.751
Net Finansal Gelirler/Giderler (TL mn)	- 5.391	- 3.271	52	- 1.308
Net Kar/Zarar (TL mn)	18.315	442	3.891	97
Toplam Finansal Borç (TL mn)	20.899	38.940	20.899	21.075
Net Finansal Borçlar (TL mn)	- 60.035	- 51.647	- 60.035	- 25.596
Yatırım Harcamaları	- 13.790	- 2.715	- 4.818	- 2.934

Değerleme

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

Karlılık

	2024	2024/1Q	2024/4Q	2025/1Q
Brüt Marj (%)	8,4	8,0	6,5	8,3
Esas Faaliyet Marjı (%)	5,1	4,4	3,5	4,3
FAVÖK Marjı (%)	6,3	5,7	4,6	6,1
Net Kar Marjı (%)	2,3	0,2	2,2	0,1
Aktif Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	3,4	26,9	4,0	3,8
Özsermaye Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	6,0	56,9	7,0	6,7

Finansal Risk Göstergeleri

	2024	2024/1Q	2024/4Q	2025/1Q
Yatırım Harcamaları/Satışlar (%)	1,7	1,6	1,7	1,9
Net İşletme Sermayesi/Satışlar (%Son 12 Ay)	- 0,7	0,1	- 0,7	0,3
Brüt Borç/Özkaynaklar (x)	0,6	0,8	0,6	0,7
Net Borç/FAVÖK (x) (Son 12 Ay)	- 1,2	- 0,4	- 1,2	- 0,5
Özsermaye	315.053	230.217	315.053	286.509

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.