

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	AYGAZ
Mevcut Fiyat (TL)	247.00
Hedef Fiyat (TL)	308.00
Getiri Potansiyeli (%)	24.7%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	119.90 257.50
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	109
Sermaye (mln TL)	220
Pazar	Yıldız Pazar

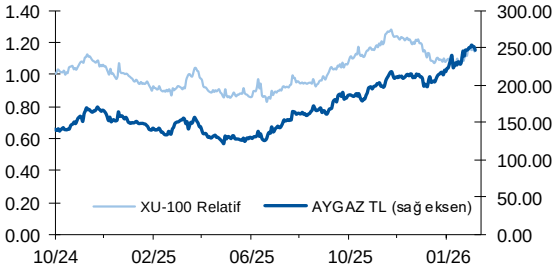
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	54,291
Hedeflenen Piyasa Değeri	67,699
Net Borç	-5,427
Firma Değeri	48,864

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	11%	18%	86%	24%
BIST100 Rölatif Getiri	5%	-8%	28%	1%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 26 Şubat 2026 tarihi itibarıyla.

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	TUPRS
Mevcut Fiyat (TL)	215.90
Hedef Fiyat (TL)	287.00
Getiri Potansiyeli (%)	32.9%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	111.89 248.40
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	4,753
Sermaye (mln TL)	1,927
Pazar	Yıldız Pazar

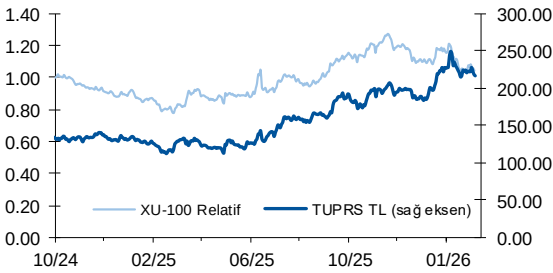
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	415,995
Hedeflenen Piyasa Değeri	552,990
Net Borç	-56,988
Firma Değeri	359,007

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-5%	12%	89%	17%
BIST100 Rölatif Getiri	-10%	-12%	31%	-5%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 26 Şubat 2026 tarihi itibarıyla.

Petrol ve Gaz Sektörü

Yurt içi petrol piyasasının 2025 yılı

AYGAZ / AL – Hedef fiyat: 308,00 TL (12-ay)**TUPRS / AL – Hedef fiyat: 287,00 TL (12-ay)**

Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu'nun (EPDK) Aralık ayı sektör raporunu yayımlaması ile 2025 yılını tamamlamış olduk. Bu raporumuz ile birlikte sektörün son durumunu ele alırken, Araştırma kapsamımızdaki sektör şirketlerine yönelik düşüncelerimizi paylaştık.

- Yurt içinde tüketim 2022 yılında yaşadığı daralma sonrasında son 3 yıldır kesintisiz büyümeye devam ederken, **2025 yılında da benzin ve motorin talebindeki artış eşliğinde %5 oranında büyüme kaydederek 34,5 milyon ton seviyesine ulaştı.** Petrol tüketimindeki artışın yanı sıra alt kırılımda değişim dikkat çekiyor. Son yıllarda benzinli araçlara yönelimin artması ile birlikte trafiğe kayıtlı araçların içerisindeki benzinli payı yükselirken, benzin tarafındaki tüketim artışının dizelden daha yüksek olmasını sağladı.
- Petrol ürünleri ihracatı da benzer şekilde son 5 yıldır büyüme trendinde. İhracat hacmi 2024 yılında %8 büyümesinin ardından **2025 yılında kısmen yavaşlasa da büyüme devam etti ve %4 artış ile 14,9 milyon tona yükseldi.**
- Önümüzdeki dönemde havacılık sektöründeki talebin jet yakıt, kayıtlı araç sayısındaki artışın da benzin tüketimi açısından destekleyici tarafta kalmaya devam edeceğini bekliyoruz.
- **Aygaz'ı i) sektördeki lider pozisyonu ii) sağlam bilanço yapısı ve net nakit pozisyonu iii) Tüpraş'ın katkısı ve iv) düzenli temettü ödemesi** dolayısıyla beğenmeye devam ediyoruz.

Aygaz (AYGAZ TI) için 12-aylık hedef fiyatımız 308,00 TL, önerimiz ise AL yönünde. Hisse, 2026 tahminlerimize göre 10,4x F/K ve 12,8x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir. AYGAZ, yıl başlangıcından bu yana BIST 100 endeksinin %1 üzerinde performans gösterdi.

- **Tüpraş'ı i) destekleyici ürün karlılıkları ii) bilanço yapısı ve güçlü net nakit pozisyonu iii) temettü politikası ve iv) Stratejik Dönüşüm Planı** dolayısıyla beğenmeye devam ediyoruz.

Tüpraş (TUPRS TI) için 12-aylık hedef fiyatımız 287,00 TL, önerimiz ise AL yönünde. Hisse, 2026 tahminlerimize göre 11,1x F/K ve 4,9x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir. TUPRS, yıl başlangıcından bu yana BIST 100 endeksinin %5 altında performans gösterdi.

- **Riskler. i) beklentimizin altında gerçekleşebilecek talep ii) jeopolitik riskler ve tedarik sorunları iii) ticaret bariyerleri** sektör değerlendirmemiz açısından başlıca risk unsurları konumunda bulunuyor.

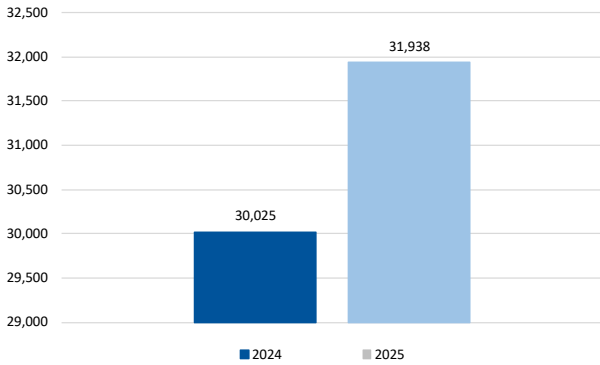
Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. Büyükdere Cad. No: 141 Kat: 19 34394 Esentepe, İstanbul TÜRKİYE

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. 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 yer alan bilgilere burada dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Akaryakıt pazarında 2025 yılı nasıl geçti?

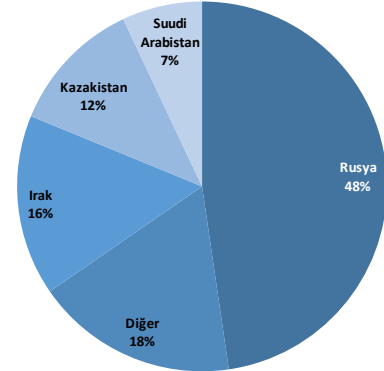
- **Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu'nun (EPDK) Aralık ayı sektör raporunu yayımlaması ile 2025 yılını tamamlamış olduk.** Yıllık verilere göz atmak gerekirse:
- **Türkiye'nin ham petrol ithalatı** 2025 yılında %6 artış ile 31,9 milyon ton seviyesine ulaştı. 2025 yılındaki %10'luk düşüşe karşılık **Rusya** ana tedarik ülkesi olmayı sürdürürken, toplam içerisindeki payı 2024 yılındaki %56,4 seviyesinden %47,7 seviyesine geriledi. **Irak ve Kazakistan** da 2024 yılına benzer şekilde bu yıl da Rusya'nın ardından diğer önemli tedarikçi ülkeler konumunda bulunmaya devam ediyor.
- **Türkiye'nin toplam rafineri petrol ürünleri üretimi** 2025 yılında bir önceki yıla göre %8 artarken, 2024 yılındaki 36,2 milyon ton seviyesinden 39,2 milyon ton seviyesine yükseldi. Söz konusu artışta özellikle motorin ve havacılık yakıtlarındaki büyüme etkili oldu.
- **Yurt içi tüketim** 2024 yılındaki %3'lük büyümesinin ardından 2025 yılında da benzin ve motorin talebindeki artış eşliğinde %5 oranında büyüme kaydederek 34,5 milyon ton seviyesine ulaştı.
- **Türkiye'nin petrol ürünleri ihracatı** 2024 yılında %8 büyümesinin ardından 2025 yılında kısmen yavaşlasa da büyüme devam etti ve %4 artış ile 14,9 milyon tona yükseldi.
- **Petrol piyasasındaki arz-talep dengesinde** ise **benzin** tarafındaki değişim göze çarpıyor. 2024 yılında talebin üzerinde arzı olan benzinde özellikle benzinli araçlara artan yönelim beraberinde dengenin değişmesine ve 2025 yılında benzin talebinin arzın üzerinde oluşmasına neden oldu.

Ham petrol ithalatı (bin ton)



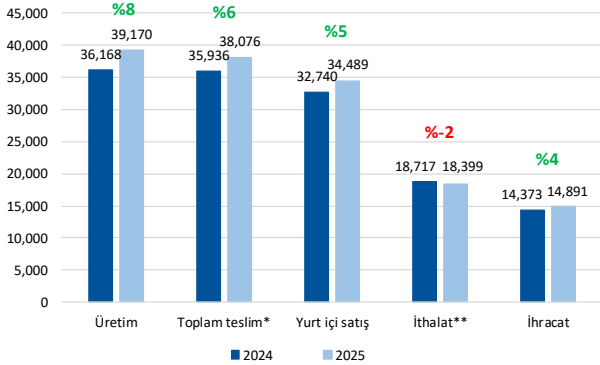
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, EPDK

Ham petrol ithalatının ülkelere göre dağılımı - 2025



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, EPDK

Akaryakıt piyasasında son durum (bin ton)

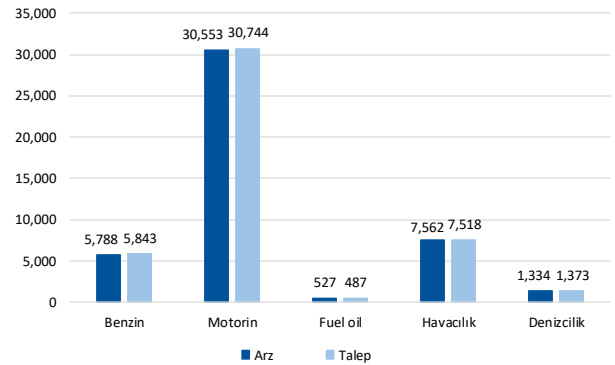


Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, EPDK

*Toplam teslim, yurt içi satışlar, ihracatlı teslimler ve transit rejim kapsamındaki teslimlerin toplamıdır.

**İthalat, ham petrol ithalatını içermemektedir.

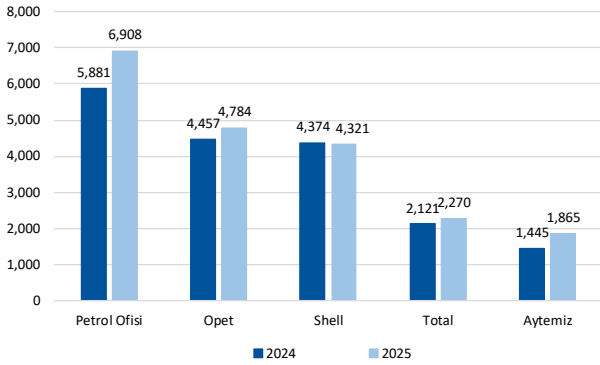
2025 yılında ürün tiplerine göre arz-talep dengesi (bin ton)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, EPDK

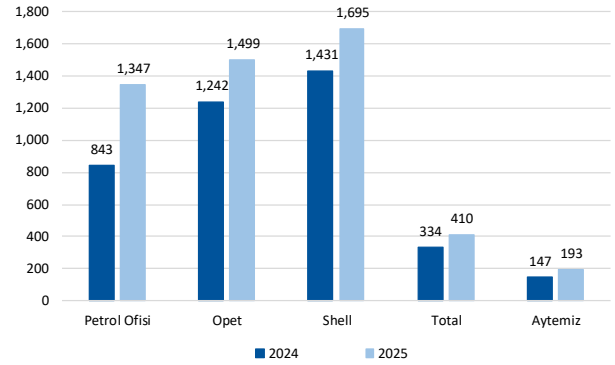
- Akaryakıt piyasasında lisans sahibi şirketler tarafında, **Petrol Ofisi**, 2024 yılına benzer şekilde 2025 yılında liderliğini sürdürürken, dizel ve benzin satışlarını sırasıyla %17 ve %60 artırdı ve pazar payını 2024 yılındaki %21,4 seviyesinden %24,9 seviyesine yükseltti. 2024 yılında üçüncü sırada yer alan **Opet** pazar payını 0,7 puan artırarak %18,4'e yükseltirken, dizel ve benzin satışlarında sırasıyla %7 ve %21 büyüme kaydetti. Diğer yandan, **Shell** ise 0,3 puan pazar payı kaybederken, dizel satış hacmi %1 azaldı, benzin satış hacmi %18 artış gösterdi.
- Yakıt cinsine göre trafiğe kayıtlı otomobillerin dağılımına baktığımızda, benzinli araçlara yönelimin arttığını, toplam içerisindeki payının %30,2'den %30,9'a yükseldiğini ve **benzin tarafındaki tüketim artışının dizelden daha yüksek olmasını sağladığını görüyoruz.**

Akaryakıt piyasasında 5 büyük dağıtıcının dizel satış miktarları (bin ton)



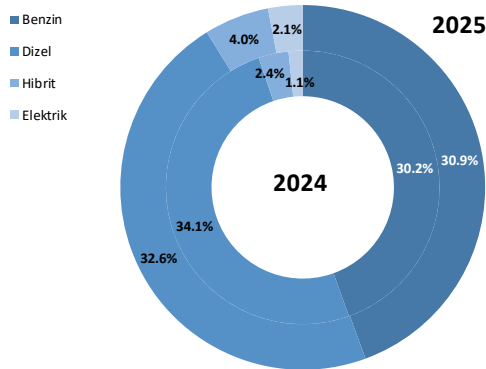
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, EPDK

Akaryakıt piyasasında 5 büyük dağıtıcının benzin satış miktarları (bin ton)



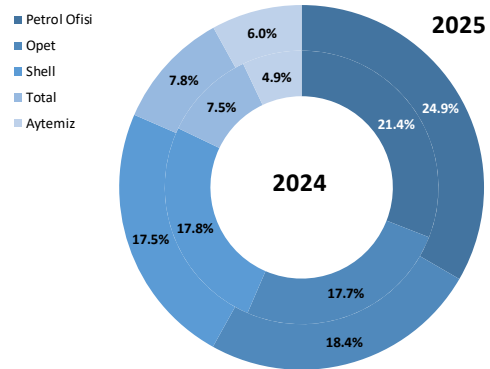
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, EPDK

Yakıt cinsine göre trafiğe kayıtlı otomobiller



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, TÜİK

Lisans sahibi şirketlerin yurt içi pazar payları



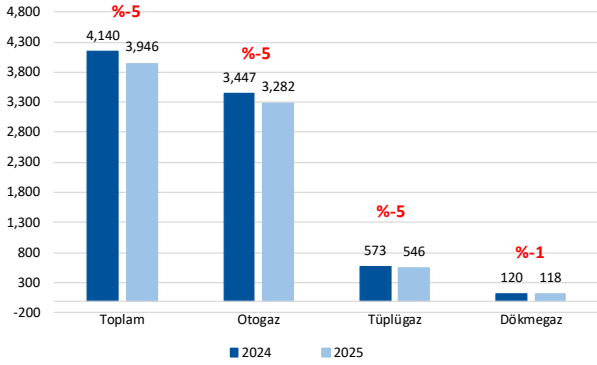
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, EPDK

- Önümüzdeki dönem için **havacılık sektöründeki talebin (DHMI'nin beklentisi uçak trafiğinin 2025-2028 arasında %3,3 YBBO kaydedeceği yönünde) jet yakıtı, kayıtlı araç sayısındaki (TÜİK verilerine göre Aralık 2025 itibarıyla son 5 yılda %6 YBBO kaydetti) artışın da benzin tüketimi açısından destekleyici tarafta kalmaya devam edeceğini beklemekte birlikte son dönemde araç satışlarında payı artan hibrit (2024: %2,4, 2025: %4,0) ve elektrikli (2024: %1,1, 2025: %2,1) araçların akaryakıt piyasasına etkilerini de yakından takip ediyoruz.**

LPG pazarında 2025 yılı nasıl geçti?

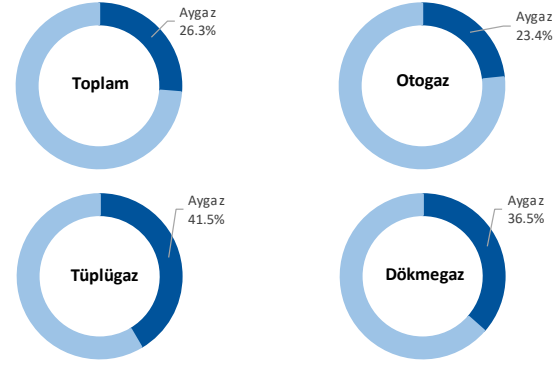
- EPDK Aralık ayı sektör raporuna göre 2025 yılında; Türkiye dökmegaz pazarı %1, tüplügaz ve otogaz pazarları %5 azalış gösterdi. Aygaz'ın 2025'te toplam LPG pazar payı %26,3 olurken, pazardaki lider konumu devam etti. **Dökmegaz, tüplügaz ve otogaz pazar payları ise sırasıyla %36,5, %41,5 ve %23,4 oldu.** 2025 yılında, pazardaki daralmaya bağlı olarak Aygaz'ın tüplügaz satış tonajı geçen yılın aynı döneminin %5 altındadır. Otogaz ve dökmegaz satışları ise geçen yıla göre sırasıyla %0,9 ve %1,0 artış göstermiştir.
- Dış ticaret tarafına döndüğümüzde, ihracatta **Ukrayna** 2024'e benzer şekilde ilk sırada yer almaya devam ederken, **yıllık bazda %91 arttı ve payı %13,81'den %19,45'e yükseldi.** İthalatta ise **Cezayir** ana tedarik ülkesi olmaya devam ediyor.

LPG piyasasında son durum (bin ton)



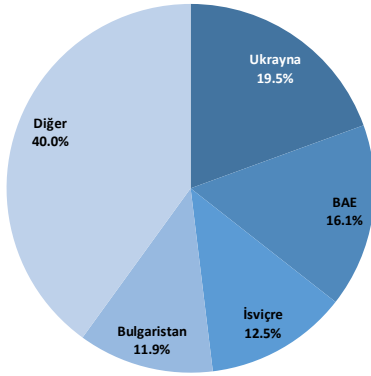
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, EPDK

Aygaz pazar payları



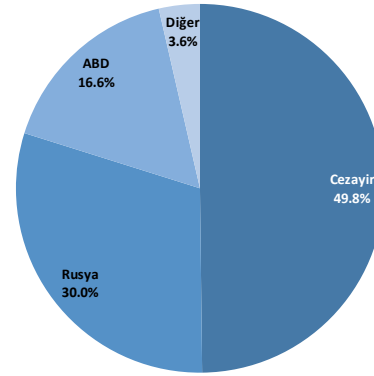
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, EPDK

LPG ihracatının ülkelere göre dağılımı - 2025



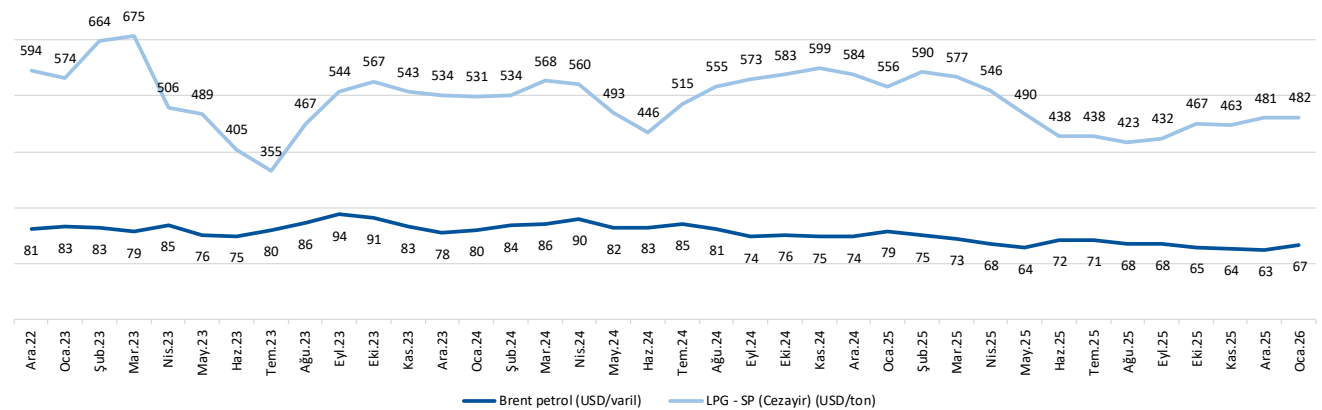
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, EPDK

LPG ithalatının ülkelere göre dağılımı - 2025



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, EPDK

Brent ve LPG fiyatı gelişimi



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Şirket sunumu

- Sonatrach fiyatı, 2025 yılına artış trendiyle başlamasına karşılık Mart ayından bu yana genel anlamda aşağı yönlü eğilimdeydi. Ancak, Eylül'den Aralık ayına kadar toplamda 57 USD'lik artış gösterdi. 2026 yılına ise yatay seyir ile giriş yapıldı.

Aygaz (AYGAZ)

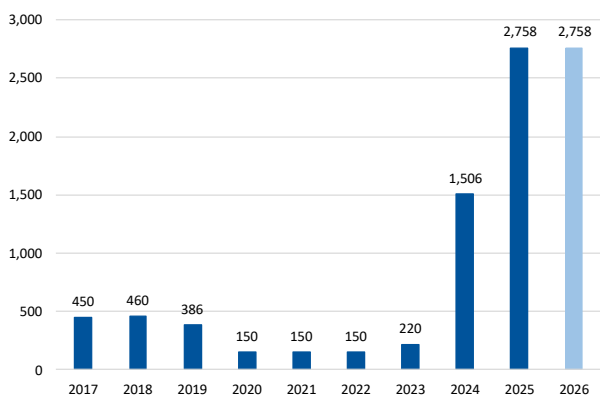
- **Aygaz'ı**, sektördeki lider pozisyonu, devam eden yatırımları, sağlam bilanço yapısı ve net nakit pozisyonu ile Tüpraş'ın yüksek katkısı ve düzenli temettü getirisi dolayısıyla beğeniyoruz. **Aygaz için 12-aylık hedef fiyatımız 308,00 TL seviyesinde bulunurken, önerimiz AL yönünde.**
- **Şirket, ana işi olan LPG pazarında lider konumunu sürdürürken, LPG ticaretinde ilave katma değer yaratmak amacıyla da adımlar atıyor.** Kendine ait 4 gemilik filosu bulunan Aygaz, son olarak, VLGC (very large gas carrier) boyutunda çift yakıt sistemli bir LPG gemisi satın alınması için Hd Hyundai Samho Co., Ltd. ile bir gemi inşa sözleşmesi imzaladı. LPG işinde faaliyet gösterdiği bir diğer ülke olan Bangladeş'te ise büyümesini sürdürüyor. 2025 yıl sonu itibarıyla 250 bayi ve ~14.500 satış noktası ile çalışan Şirket, 2025 yılında %92 artışla 243 bin ton satışa ulaştı. Dünyanın en hızlı büyüyen LPG pazarlarından birinde faaliyet gösteren Aygaz'ın, yeni pazar arayışları da devam ediyor. Bu noktada, **yüksek popülasyon ve hızlı büyümesi ile dikkat çeken Güney Asya ve Afrika ülkelerinin radarda olabileceğini ve 2026 yılı içerisinde adım atılabileceğini düşünüyoruz.** Son olarak, 2024 yılında 247 milyon TL, 2025 yılında da 285 milyon TL seviyesinde özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan zarar kaydedilen kargo işinde birleşme sonrasında operasyonel iyileştirme çalışmaları yürütülüyor. Bu çerçevede, orta vadede kargo işinde kar tarafına geçilmesi hedefleniyor.
- **2025 yılı finansalları.** Aygaz'ın satış gelirleri 2025 yılında %16 azalışla 89.658 milyon TL olurken, FAVÖK rakamı yıllık bazda %38 artışla 3.162 milyon TL, FAVÖK marjı da 1,4 puan iyileşme ile %3,5 olarak gerçekleşti. Şirket, yıllık bazda %80 artışla 4.997 milyon TL net kar kaydetti. Faaliyet karında artışa ek olarak varlık satışı kaynaklı tek seferlik gelir net karın yıllık bazda büyümesinde etkili oldu.
- **2026 yılı beklentileri.** **Aygaz, tüpgaz satış hacmi beklentisini 200-220 bin ton (2025: 226 bin ton), otogaz satış hacmi beklentisini de 750-790 bin ton (2025: 767 bin ton) olarak belirledi. 2026 yılı beklentilerinin orta noktası, otogaz ve tüpgaz satışlarının toplamında %1'lik azalışa (üst noktaları baz alırsak %2 artış, alt noktaları baz alırsak %4 azalış) işaret ediyor.** Diğer yandan, hatırlatmak isteriz ki **Aygaz, otogaz ve tüpgaz satışlarının yanı sıra toptan ve yurt dışı satışları da gerçekleştirmekte olup bu tarafta 2025 yılında %2'lik büyüme ile toplam satış hacminin %57'sine denk gelen 1.359 bin ton satış hacmine ulaşmıştır.**

Beklentiler - Aygaz	2025G	2026T
Aygaz tüpgaz satışları (bin ton)	226	200 - 220
Aygaz otogaz satışları (bin ton)	767	750 - 790
Aygaz tüpgaz pazar payı	%41.5	%41.5 - %42.5
Aygaz otogaz pazar payı	%23.4	%23.0 - %24.0

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Aygaz sunumu

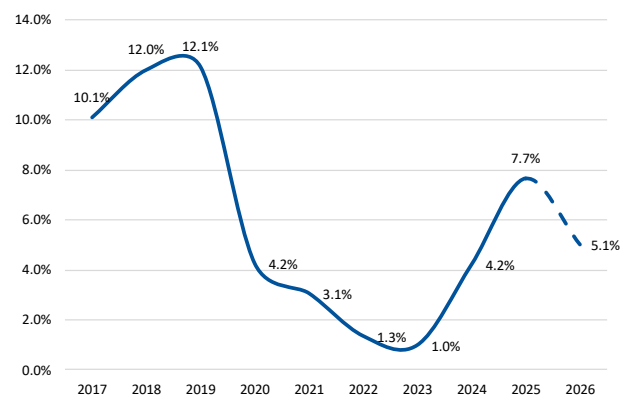
- **2026 yılına ilişkin kâr payı dağıtım teklifi.** Şirket, hisse başına brüt 12,55 TL kâr payı dağıtım önerisinin Genel Kurul onayına sunulmasına karar verildi. Bizim beklentimiz hisse başına brüt 13,49 TL şeklindeydi.

Son 10 yıllık temettü ödeme performansı (milyon TL)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma hesaplamaları

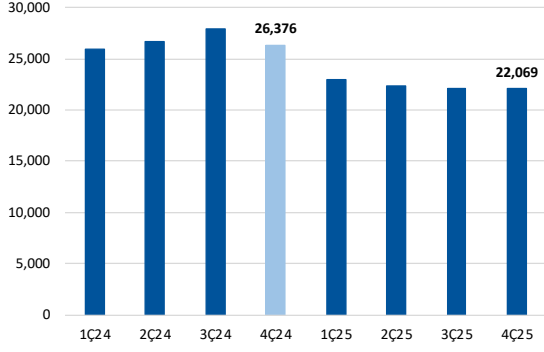
Son 10 yıllık temettü getirisi



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma hesaplamaları

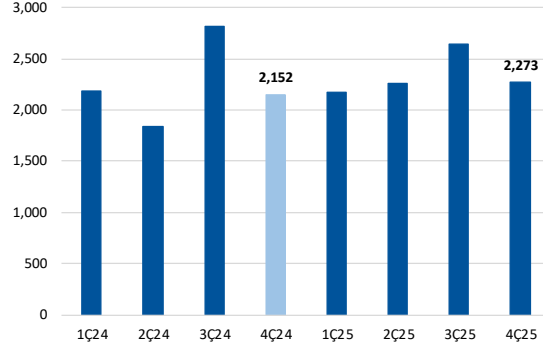
Grafiklerle AYGAZ finansalları

Satış geliri (milyon TL, çeyreklik)



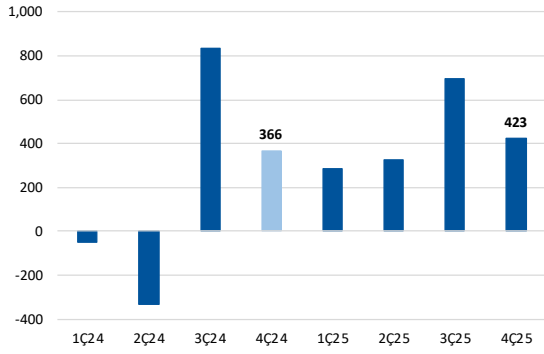
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Brüt kar/zarar (milyon TL, çeyreklik)



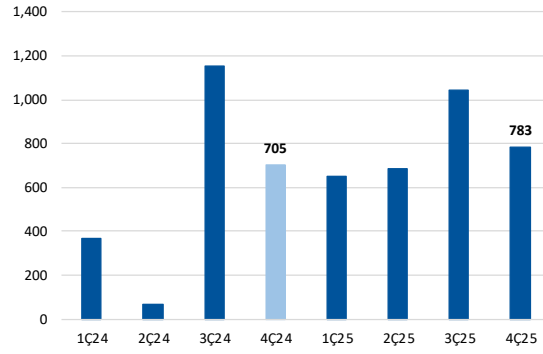
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Faaliyet kar/zararı (milyon TL, çeyreklik)



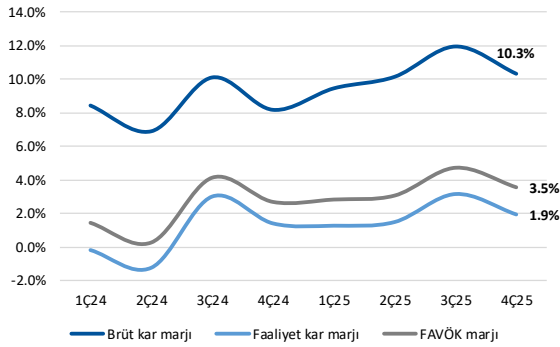
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

FAVÖK (milyon TL, çeyreklik)



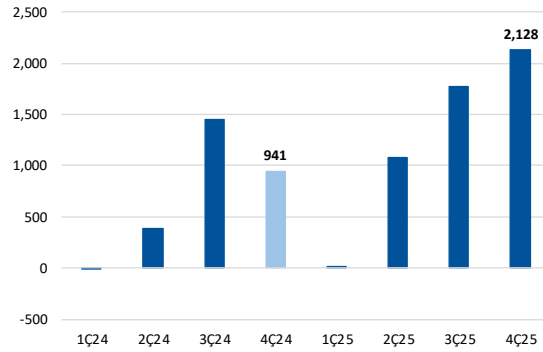
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Karlılık marjları (% , çeyreklik)



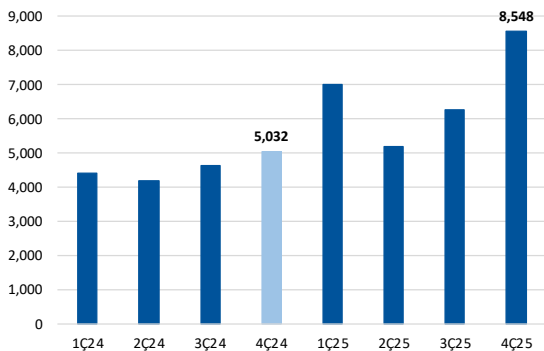
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Ana ortaklık net kar/zararı (milyon TL, çeyreklik)



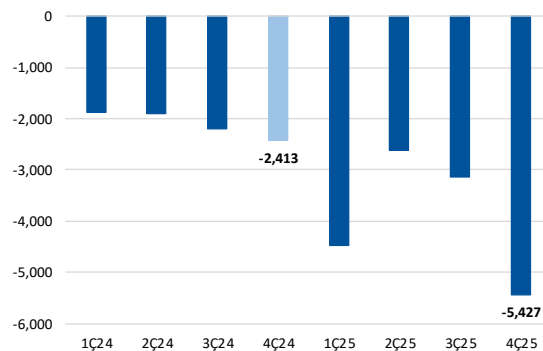
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Nakit (milyon TL)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

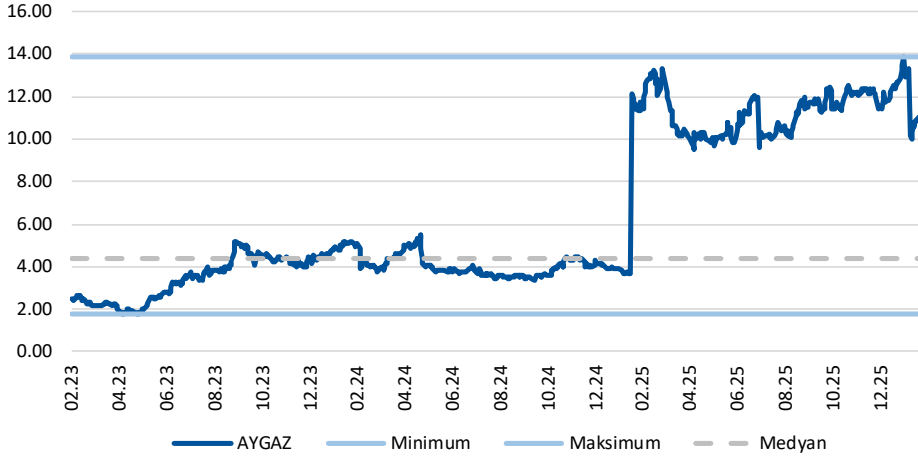
Net borç/(nakit) pozisyonu (milyon TL)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

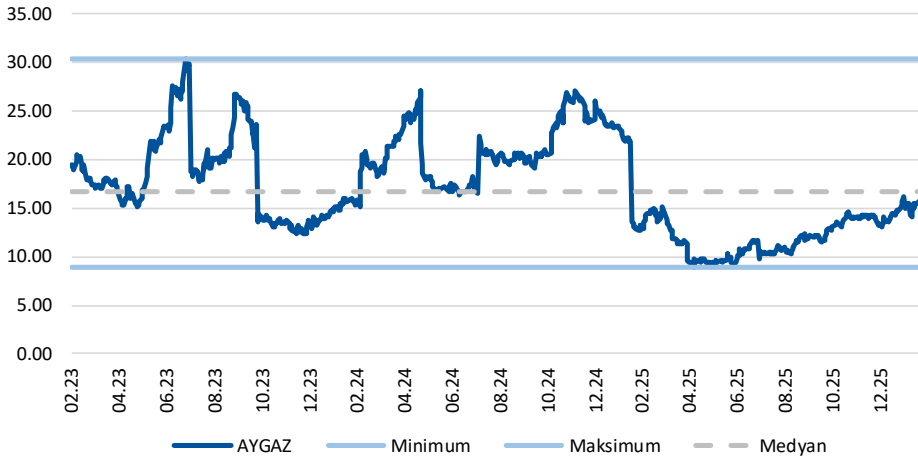
AYGAZ çarpan gelişimi

AYGAZ son 3 yıllık F/K çarpanı gelişimi



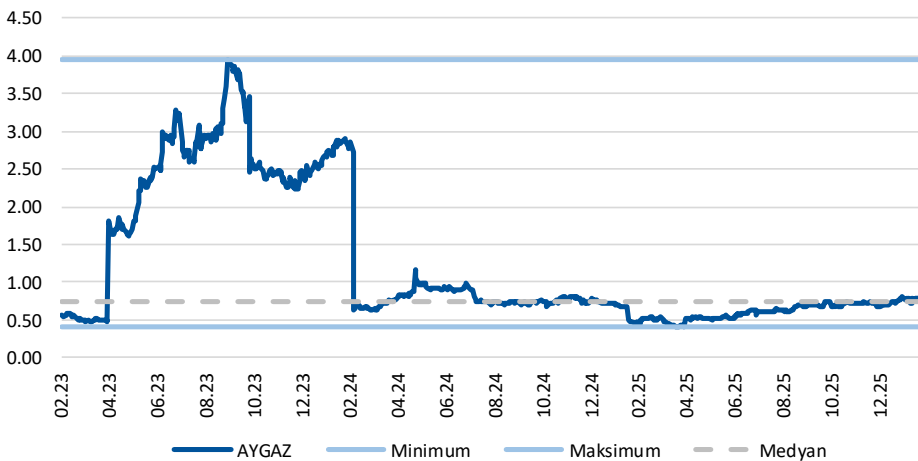
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma hesaplamaları

AYGAZ son 3 yıllık FD/FAVÖK çarpanı gelişimi



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma hesaplamaları

AYGAZ son 3 yıllık PD/DD çarpanı gelişimi



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma hesaplamaları

Tüpraş (TUPRS)

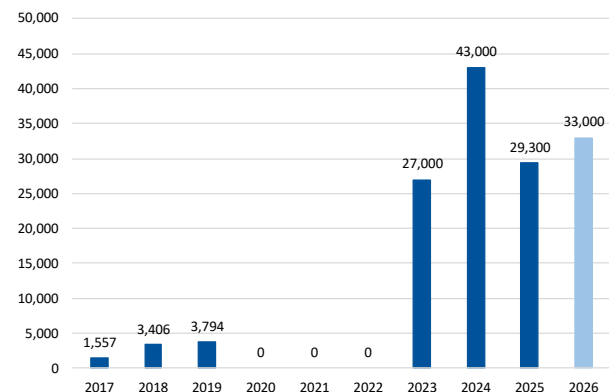
- Tarihi ortalamalarına yakın seyreden ürün karlılıkları, sağlam bilanço yapısı ve güçlü net nakit pozisyonu ile Stratejik Dönüşüm Planı ve temettü politikası gibi detayların **Tüpraş** açısından uzun vadeli olumlu unsurlar olmayı sürdüreceğine inanıyoruz. **Tüpraş için 12-aylık hedef fiyatımız 287,00 TL seviyesinde bulunurken, önerimiz AL yönünde.**
- 2025 yılı sonuna doğru orta distilat ürün karlılıklarında gördüğümüz güçlenme yeni yılda yerini daha ılımlı seyre bırakmış durumda.** Güncel durumda, dizel marjı 25 USD/varil civarındaki seviyesi ile son 5 yıllık ortalamasının hafif üzerinde, benzin marjı ise 10 USD/varile yakın seviyesi ile son 5 yıllık ortalamasının hafif altında yer alıyor. Bu çerçevede, yılın ilk çeyrek finansallarında daha ılımlı rakamlar görebileceğimizi, ancak tatil sezonunun başlaması ile karayolu trafiği ve uçuşlarda yoğunlaşma eşliğinde Tüpraş'ın en yüksek satış hacmine ulaştığı ikinci ve üçüncü çeyreklerde mevcut karlılık seviyeleri ile tekrardan güçlenme olacağını düşünüyoruz. Öyle ki, daha karlı ürünler olan benzin, dizel ve jet yakıt satışlarının ikinci ve üçüncü çeyreklerdeki toplamı, Şirket'in yıl içerisindeki toplam satışlarının yaklaşık %40'ına denk gelmektedir. Ayrıca, Tüpraş, Stratejik Dönüşüm Planı ile, sürdürülebilirlik anlayışını destekleyen yeni alanlara yatırım yapılmasını, gerçekleştirilen dönüşüm sonucunda Türkiye'de sıfır karbon elektrik ve sürdürülebilir havacılık yakıtı üretimlerinde lider olmayı hedeflemektedir. **Düşüncemiz, ilk etapta sıfır karbon elektrik alanının bu dönüşüm sürecinin öncüsü olması yönünde.**
- 2025 yılı finansalları.** Tüpraş'ın satış gelirleri 2025 yılında %22 azalışla 830.356 milyon TL olurken, FAVÖK rakamı yıllık bazda %6 daralarak 62.073 milyon TL, FAVÖK marjı ise yıllık bazda 1,2 puan iyileşme ile %7,5 olarak gerçekleşti. Şirket, yıllık bazda %23 artışla 29.523 milyon TL net kar kaydetti. Faaliyet karındaki ılımlı azalışa karşılık parasal kayıptaki belirgin düşüş net kardaki büyümeyi destekledi.
- 2026 yılı beklentileri.** Tüpraş'ın, 2026 yılında kapasite kullanım oranı tahmini %95-100, üretim ve satış tahminleri sırasıyla yaklaşık 29 milyon ve 30 milyon ton, net rafineri marjı tahmini 6-7 USD/varil seviyesinde ve yatırım harcaması beklentisi de 700 milyon USD yönünde. Hatırlatmak gerekirse, Şirket 2025 yılını %93,6 kapasite kullanım oranı ile 26,8 milyon ton üretim ve 29,4 milyon ton satış hacmi ile tamamlamış ve 7 USD/varil net rafineri marjı kaydetmişti.

Beklentiler - Tüpraş	2025G	2026T
Tüpraş net rafineri marjı (USD/varil)	7.0	6.0 - 7.0
Kapasite kullanım oranı (KKO)	%93.6	%95 - %100
Üretim (milyon ton)	26.8	~ 29
Satış (milyon ton)	29.4	~ 30
Yatırım harcamaları	USD 476 mn	~ USD 700 mn

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Tüpraş sunumu

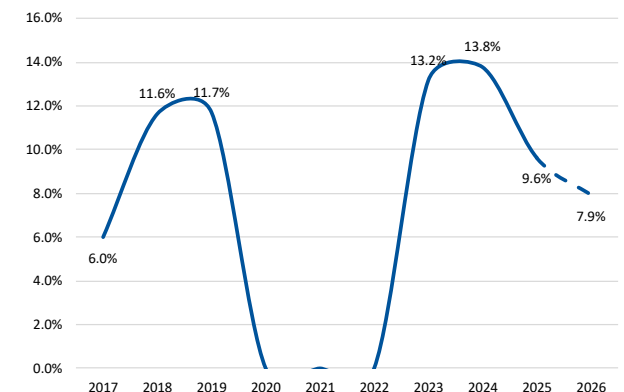
- 2026 yılına ilişkin kâr payı dağıtım teklifi.** Şirket, iki taksit halinde olmak üzere toplamda hisse başına brüt 17,13 TL kâr payı dağıtım önerisinin Genel Kurul onayına sunulmasına karar verildi. Bizim beklentimiz hisse başına brüt 13,04 TL şeklindeydi.

Son 10 yıllık temettü ödeme performansı (milyon TL)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma hesaplamaları

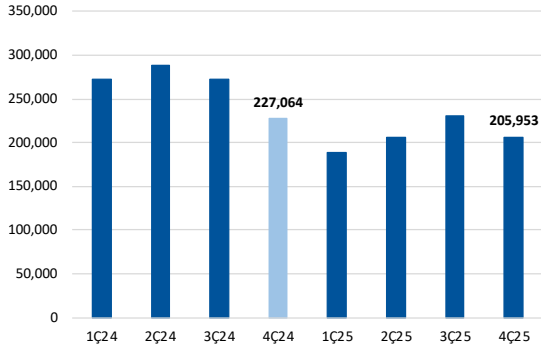
Son 10 yıllık temettü getirisi



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma hesaplamaları

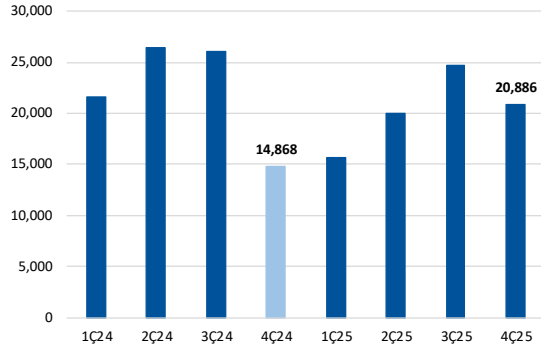
Grafiklerle TUPRS finansalları

Satış geliri (milyon TL, çeyreklik)



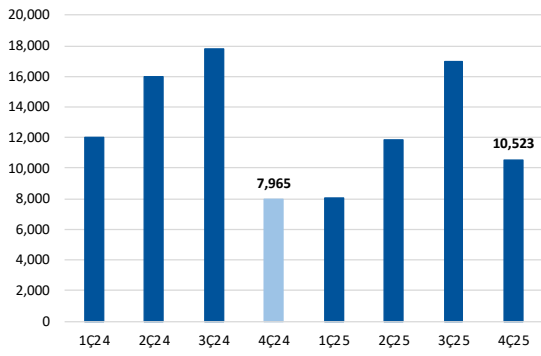
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Brüt kar/zarar (milyon TL, çeyreklik)



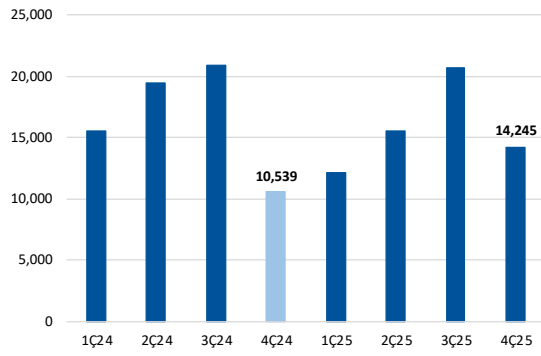
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Faaliyet kar/zararı (milyon TL, çeyreklik)



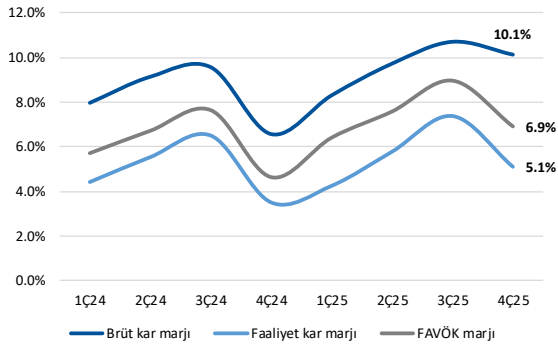
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

FAVÖK (milyon TL, çeyreklik)



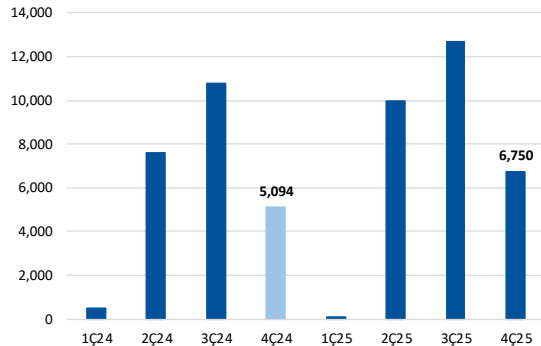
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Karlılık marjları (% , çeyreklik)



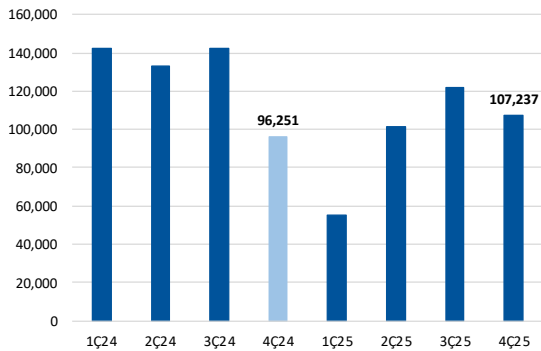
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Ana ortaklık net kar/zararı (milyon TL, çeyreklik)



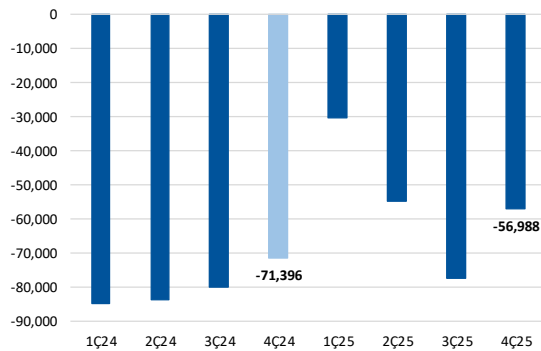
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Nakit (milyon TL)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

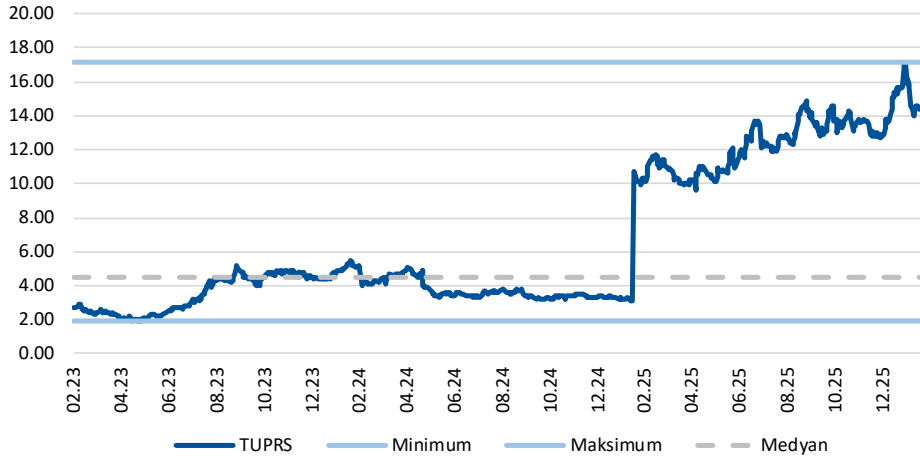
Net borç/(nakit) pozisyonu (milyon TL)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

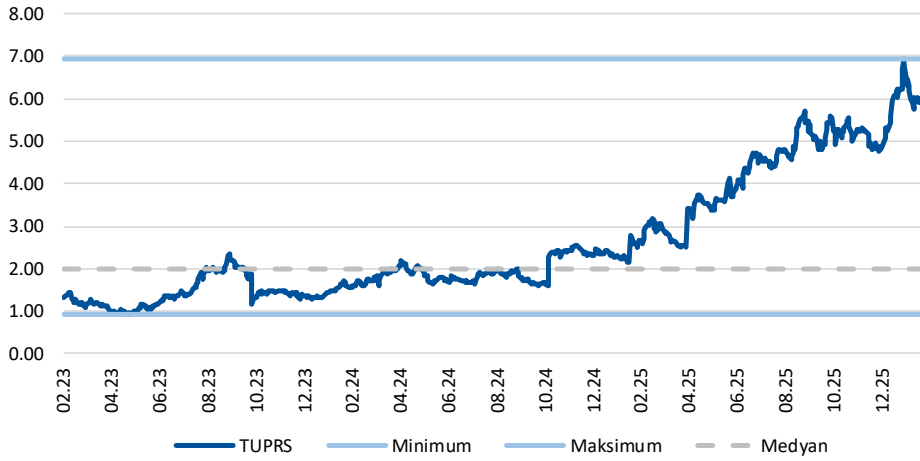
TUPRS çarpan gelişimi

TUPRS son 3 yıllık F/K çarpanı gelişimi



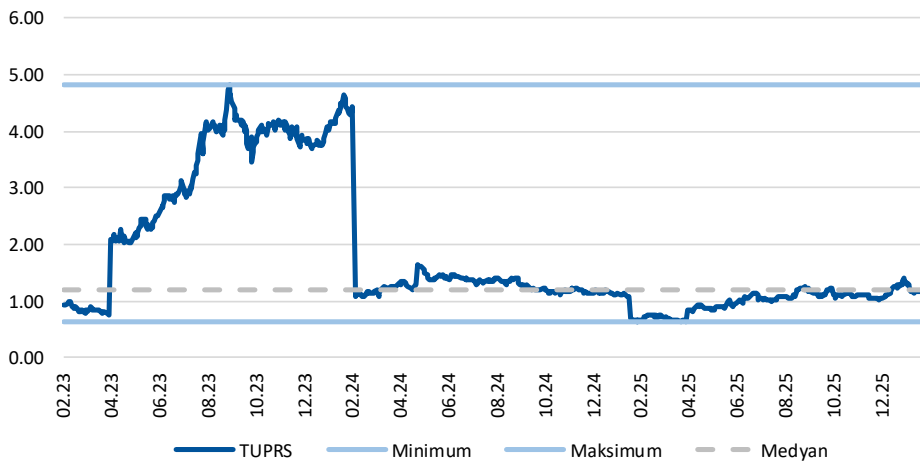
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma hesaplamaları

TUPRS son 3 yıllık FD/FAVÖK çarpanı gelişimi



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma hesaplamaları

TUPRS son 3 yıllık PD/DD çarpanı gelişimi



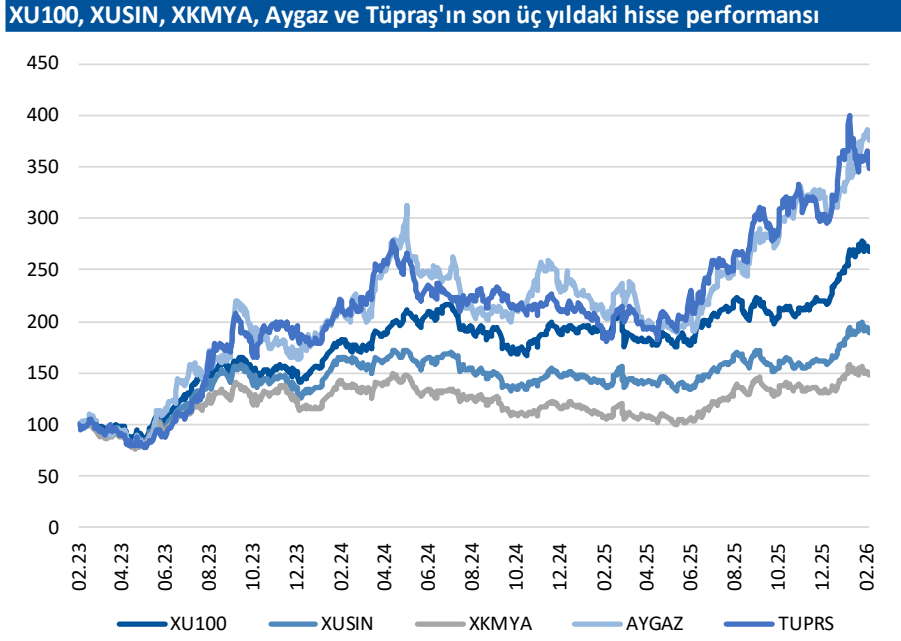
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma hesaplamaları

XKMYA endeksi çarpan incelemesi

Hisse	Şirket ismi	Piyasa değeri (mn TL)	Piyasa değeri (mn USD)	YBB nominal performans	F/K	FD/FAVÖK	PD/DD
ACSEL	Acıselan Acıpayam Selüloz	1,115	25	6%	a.d.	28.30	2.07
AKSA	Aksa	40,210	918	5%	10.01	10.67	1.23
ALKIM	Alkim Kimya	5,352	122	-3%	a.d.	16.96	1.23
ANGEN	Anatolia Tanı Ve Biyoteknoloji Ürün. Araş. Gel.	2,427	55	2%	a.d.	13.05	1.45
AYGAZ	Aygaz	54,291	1,239	24%	10.87	15.45	0.78
BAGFS	Bagfaş	4,282	98	24%	28.96	5.47	0.62
BAHKM	Bahadır Kimya	6,292	144	67%	a.d.	64.70	4.65
BAYRK	Bayrak Ebt Taban	1,130	26	-15%	a.d.	59.06	3.51
BRISA	Brisa	28,239	645	8%	90.76	6.40	1.24
BRKSN	Berkosan Yatırım Ve Tecrit	838	19	23%	a.d.	7.00	1.11
DEVA	Deva Holding	14,121	322	13%	44.41	9.67	0.53
DNISI	Dinamik Isı Makina	2,605	59	13%	a.d.	28.24	2.09
DYOB	Dyo Boya	4,140	95	7%	a.d.	4.51	0.58
EGGUB	Ege Gübre	9,155	209	-1%	17.92	9.02	1.15
EGPRO	Ege Profil	14,900	340	13%	13.25	5.14	1.68
EPLAS	Egeplast	1,216	28	26%	a.d.		0.37
EUREN	European Endüstri İnşaat	10,710	245	-20%	5.98	14.13	1.03
FRMPL	Formül Plastik Ve Metal	5,206	119	8%	22.48	8.48	2.29
GEDZA	Gediz Ambalaj	1,452	33	11%	39.82	15.48	1.38
GOODY	Good-Year	4,247	97	7%	a.d.	3.89	2.12
GUBRF	Gübre Fabrikaları	176,352	4,026	52%	24.99	18.34	6.46
HEKTS	Hektaş	25,796	589	0%	a.d.		1.75
ISKPL	İşık Plastik	17,850	408	2%	80.11	34.35	6.26
IZFAS	İzmir Fırça	9,196	210	-8%	a.d.	166.95	52.06
KBORU	Kuzey Boru	12,228	279	41%	19.00	19.00	2.75
KMPUR	Kimteks Poliüretan	7,084	162	-8%	a.d.	10.40	2.51
KOPOL	Koza Polyester Sanayi	8,275	189	20%	a.d.	15.13	1.80
KRPLS	Koroplast Temizlik Ambalaj Ürünleri	1,379	31	2%	a.d.	6.75	1.61
MARMR	Marmara Holding	7,812	178	65%			1.73
MEDTR	Meditera Tıbbi Malzeme	3,427	78	0%	a.d.	9.80	1.25
MERCN	Mercan Kimya Sanayi Ve Ticaret	3,236	74	-2%	14.69	8.97	1.44
MRSHL	Marshall	17,052	389	-1%	a.d.	31.50	18.39
ONCSM	Oncosem Onkolojik Sistemler	7,316	167	17%	145.18	34.05	17.98
OZRDN	Özerden Ambalaj	1,986	45	97%	a.d.		6.14
PETKM	Petkim	44,910	1,025	9%	a.d.		0.67
POLTK	Politeknik Metal	22,650	517	-35%	a.d.	286.93	71.81
RNPOL	Rainbow Polikarbonat	1,458	33	15%	a.d.	9.23	1.41
RTALB	Rta Laboratuvarları	2,005	46	17%	2.28	148.26	0.68
SANFM	Sanifoam Endüstri	2,910	66	8%	1615.00	19.94	5.09
SASA	Sasa Polyester	106,472	2,431	-13%	a.d.	40.51	0.77
SEKUR	Sekuro Plastik	1,090	25	64%	a.d.	12.12	2.51
SEYKM	Seyitler Kimya	988	23	-2%	a.d.		2.09
TARKM	Tarkim Bitki Koruma	8,505	194	25%	a.d.	26.20	3.40
TMPOL	Temapol Polimer Plastik	6,946	159	68%	a.d.	39.11	8.32
TRILC	Türk İlaç Ve Serum	2,624	60	1%	a.d.	4.94	1.62
TUPRS	Tüpraş	415,995	9,497	17%	14.09	5.78	1.14

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma hesaplamaları

BIST 100, BIST Sınai, BIST Kimya Petrol Plastik endeksi, Aygaz ve Tüpraş performansları

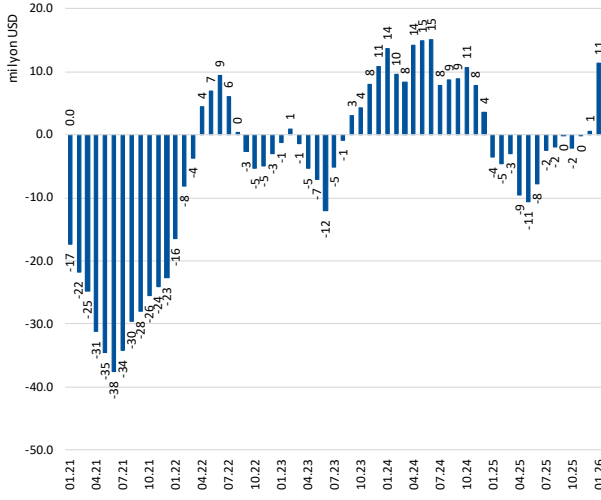


Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma hesaplamaları

- Yukarıda yer alan grafikten de görülebildiği üzere, Ocak 2023 ile kıyaslandığında, TL bazında, BIST 100 endeksi %173, BIST Sınai endeksi %95 ve BIST Kimya, Petrol, Plastik endeksi %53 performanslar ile karşımıza çıkarken; AYGAZ ve TUPRS sırasıyla %275 ve %266 ile şekillenmektedir. USD bazında ise BIST 100 endeksi %17, BIST Sınai endeksi %-16, BIST Kimya, Petrol, Plastik endeksi %-34, AYGAZ %61, TUPRS %57 performansla karşımıza çıkıyor.

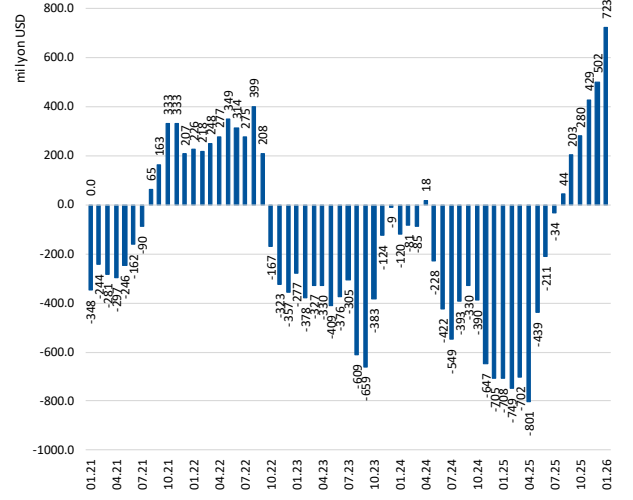
AYGAZ & TUPRS yabancı işlemleri

Net yabancı işlemleri, AYGAZ, 12 ay kümülatif



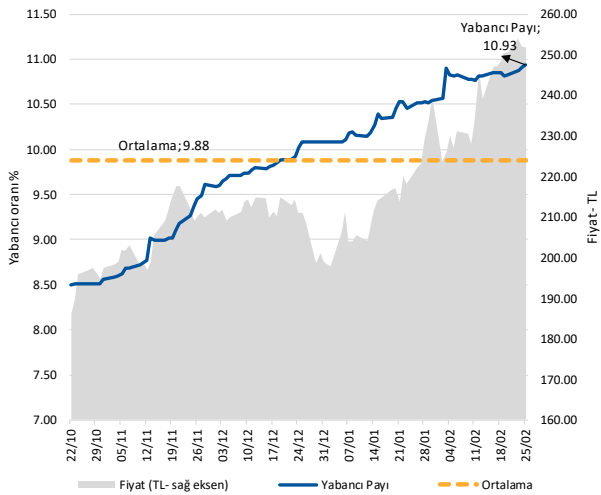
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları

Net yabancı işlemleri, TUPRS, 12 ay kümülatif



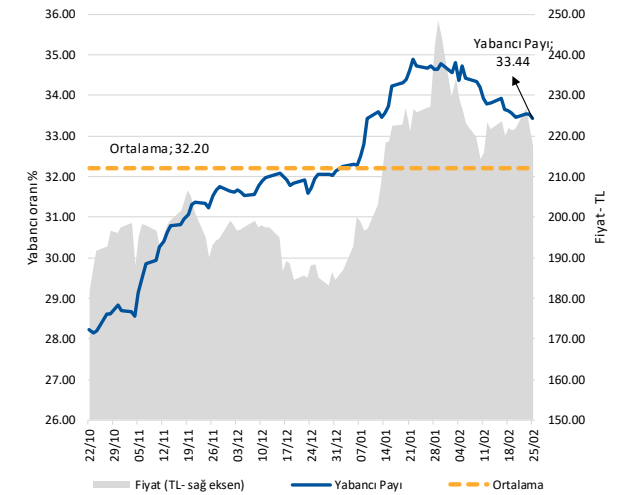
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları

Yabancı payı | AYGAZ



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Matris

Yabancı payı | TUPRS



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Matris

- Borsa İstanbul (BIST) tarafından açıklanan net yabancı işlemlerine baktığımızda (son veriler ışığında), son 12 ay kümülatifte, AYGAZ ve TUPRS hisselerinde sırasıyla +11,3 milyon dolar ve +723,0 milyon dolar pozisyonlanma söz konusudur.

Son finansallara göre seçilmiş şirket finansalları – AYGAZ

	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil			TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	
Seçilmiş Kalemler	4Ç25	3Ç25	4Ç24	Çeyreksele Değişim	Yıllık Değişim	2025	2024	Yıllık Değişim
Satışlar (mio TL)	22,069	22,158	26,376	0%	-16%	89,658	107,034	-16%
Brüt kar (mio TL)	2,273	2,641	2,152	-14%	6%	9,353	8,998	4%
Brüt kar marjı	10.3%	11.9%	8.2%	-1.6 puan	2.1 puan	10.4%	8.4%	2 puan
Faaliyet giderleri (mio TL)	1,850	1,948	1,787	-5%	4%	7,620	8,182	-7%
Faaliyet giderleri/satışlar	8.4%	8.8%	6.8%	-0.4 puan	1.6 puan	8.5%	7.6%	0.9 puan
Esas faaliyet karı (mio TL)	423	693	366	-39%	16%	1,733	815	112%
Esas faaliyet kar marjı	1.9%	3.1%	1.4%	-1.2 puan	0.5 puan	1.9%	0.8%	1.2 puan
FAVÖK (mio TL)	783	1,046	705	-25%	11%	3,162	2,294	38%
FAVÖK marjı	3.5%	4.7%	2.7%	-1.2 puan	0.9 puan	3.5%	2.1%	1.4 puan
Net diğer gelir/gider (mio TL)	2,000	1,212	668	65%	199%	4,047	2,652	53%
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	360	210	288	72%	25%	760	552	38%
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	-210	-150	-226	40%	-7%	-680	-557	22%
Vergi öncesi kar (mio TL)	2,574	1,964	1,095	31%	135%	5,860	3,462	69%
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-445	-190	-155	134%	188%	-863	-1,301	-34%
Net kar (mio TL)	2,128	1,774	941	20%	126%	4,997	2,778	80%
Net kar marjı	9.6%	8.0%	3.6%	1.6 puan	6.1 puan	5.6%	2.6%	3 puan
Net borç* (mio TL)	-5,427	-3,142	-2,413	73%	125%	-5,427	-2,413	125%
Net borç/FAVÖK	-1.7	-1.0	-1.1	-0.7	-0.7	-1.7	-1.1	-0.7
Net borç/özsermaye	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0
Özsermaye karlılığı (yıllık)	7.2%	5.7%	4.1%	1.5 puan	3.1 puan	7.2%	4.1%	3.1 puan
Aktif karlılık (yıllık)	6.1%	4.8%	3.4%	1.3 puan	2.6 puan	6.1%	3.4%	2.6 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	17,253	14,845	14,146	16%	22%	17,253	14,146	22%
Duran varlıklar (mio TL)	64,983	64,984	66,811	0%	-3%	64,983	66,811	-3%
Özkaynaklar (mio TL)	69,578	67,306	68,421	3%	2%	69,578	68,421	2%
Stoklar (mio TL)	2,984	3,100	3,243	-4%	-8%	2,984	3,243	-8%

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

Son finansallara göre seçilmiş şirket finansalları – TUPRS

	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil			TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	
Seçilmiş Kalemler	4Ç25	3Ç25	4Ç24	Çeyreksele Değişim	Yıllık Değişim	2025	2024	Yıllık Değişim
Satışlar (mio TL)	205,953	230,276	227,064	-11%	-9%	830,356	1,060,730	-22%
Brüt kar (mio TL)	20,886	24,691	14,868	-15%	40%	81,232	89,046	-9%
Brüt kar marjı	10.1%	10.7%	6.5%	-0.6 puan	3.6 puan	9.8%	8.4%	1.4 puan
Faaliyet giderleri (mio TL)	10,363	7,681	6,903	35%	50%	33,785	35,265	-4%
Faaliyet giderleri/satışlar	5.0%	3.3%	3.0%	1.7 puan	2 puan	4.1%	3.3%	0.7 puan
Esas faaliyet karı (mio TL)	10,523	17,010	7,965	-38%	32%	47,447	53,781	-12%
Esas faaliyet kar marjı	5.1%	7.4%	3.5%	-2.3 puan	1.6 puan	5.7%	5.1%	0.6 puan
FAVÖK (mio TL)	14,245	20,649	10,539	-31%	35%	62,073	66,368	-6%
FAVÖK marjı	6.9%	9.0%	4.6%	-2.1 puan	2.3 puan	7.5%	6.3%	1.2 puan
Net diğer gelir/gider (mio TL)	50	-743	844	a.d.	-94%	-4,511	-5,172	-13%
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	1,402	1,444	1,631	-3%	-14%	4,309	12,031	-64%
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	-814	-478	-1,563	70%	-48%	-3,476	-19,088	-82%
Vergi öncesi kar (mio TL)	11,161	17,233	8,877	-35%	26%	43,769	41,552	5%
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-4,253	-4,443	-3,254	-4%	31%	-13,896	-16,639	-16%
Net kar (mio TL)	6,750	12,691	5,094	-47%	33%	29,523	23,973	23%
Net kar marjı	3.3%	5.5%	2.2%	-2.2 puan	1 puan	3.6%	2.3%	1.3 puan
Net borç* (mio TL)	-56,988	-77,672	-71,396	-27%	-20%	-56,988	-71,396	-20%
Net borç/FAVÖK	-0.9	-1.3	-1.1	0.4	0.2	-0.9	-1.1	0.2
Net borç/özsermaye	-0.2	-0.2	-0.2	0.1	0.0	-0.2	-0.2	0.0
Özsermaye karlılığı (yıllık)	8.1%	7.8%	6.5%	0.3 puan	1.6 puan	8.1%	6.5%	1.6 puan
Aktif karlılık (yıllık)	5.0%	4.4%	4.0%	0.6 puan	1 puan	5.0%	4.0%	1 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	236,931	281,751	242,924	-16%	-2%	236,931	242,924	-2%
Duran varlıklar (mio TL)	355,043	354,962	351,493	0%	1%	355,043	351,493	1%
Özkaynaklar (mio TL)	369,828	363,631	374,675	2%	-1%	369,828	374,675	-1%
Stoklar (mio TL)	62,145	65,287	78,899	-5%	-21%	62,145	78,899	-21%

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

Bilanço – AYGAZ

Şirket	AYGAZ		
Periyot Sonu	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2023
Açıklanma Tarihi	09.02.2026	09.02.2026	17.02.2025
BİLANÇO (milyon TL)	2025	2024	2023
Dönen Varlıklar	17,253	14,146	14,645
Nakit ve Nakit Benzerleri	8,548	5,032	4,872
Finansal Yatırımlar	0	0	213
Ticari Alacaklar	4,583	5,363	5,796
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	23	22	10
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	2,984	3,243	2,866
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	1,115	487	889
(Ara Toplam)	17,253	14,146	14,645
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	64,983	66,811	52,042
Ticari Alacaklar	121.29	60.43	23.20
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	1	3	6
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	4,947	5,471	3,853
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	48,437	49,978	40,323
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0.00	0.00	0.00
Stoklar	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	132	62	619
Maddi Duran Varlıklar	10,800	10,824	6,327
Şerefiye	0	0	0
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	486	338	348
Ertelenmiş Vergi Varlığı	28	32	482
Diğer Duran Varlıklar	29	42	61
TOPLAM VARLIKLAR	82,236	80,957	66,687
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	10,532	10,376	13,045
Finansal Borçlar	2,249	1,751	3,071
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	5,642	5,945	7,556
Diğer Borçlar	15	14	11
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	12	94	72
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	226	45	118
Borç Karşılıkları	1,174	1,127	1,119
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	1,214	1,400	1,100
(Ara Toplam)	10,532	10,376	13,045
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	2,126	2,160	909
Finansal Borçlar	872	867	135
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar	358	363	308
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0
Uzun vadeli karşılıklar	292	334	356
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	604	595	110
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Özkaynaklar	69,578	68,421	52,732
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	69,578	68,421	52,221
Ödenmiş Sermaye	220	220	220
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	0.00	0.00	0.00
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	6,121	5,812	4,259
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	50,497	51,307	32,615
Dönem Net Kar/Zararı	4,997	2,778	8,596
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	0
Diğer Özsermaye Kalemleri	7,745	8,303	6,531
Azınlık Payları	0	0	511
TOPLAM KAYNAKLAR	82,236	80,957	66,687

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu – AYGAZ

Şirket	AYGAZ			
Periyot Sonu	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025
Açıklanma Tarihi	09.02.2026	09.02.2026	09.02.2026	09.02.2026
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2024	2025	4Ç24	4Ç25
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	107,034	89,658	26,376	22,069
Satışların Maliyeti (-)	-98,037	-80,305	-24,224	-19,796
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	8,998	9,353	2,152	2,273
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	8,998	9,353	2,152	2,273
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-4,706	-4,554	-1,145	-1,205
Genel Yönetim Giderleri (-)	-3,444	-3,028	-636	-632
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-31	-39	-6	-13
Diğer Faaliyet Gelirleri	2,677	2,503	578	203
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-2,347	-2,127	-414	-130
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	1,146	2,109	530	496
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	142	1,271	25	1,256
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	336	1,308	34	1,270
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-194	-36	-9	-13
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	2,179	2,399	479	671
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	3,467	5,779	1,034	2,423
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	1,669	1,851	496	661
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-1,117	-1,091	-208	-511
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-557	-680	-226	-210
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	3,462	5,860	1,095	2,574
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-1,301	-863	-155	-445
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-328	-789	38	-228
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-972	-75	-193	-217
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	2,161	4,997	941	2,128
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	2,161	4,997	941	2,128
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	2,778	4,997	941	2,128
Azınlık Payları	-617	0	0	0
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	12.64	22.73	4.28	9.68
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	12.64	22.73	4.28	9.68
Hisse Başına Kazanç	12.64	22.73	4.28	9.68
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	12.64	22.73	4.28	9.68

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Bilanço – TUPRS

Şirket	TÜPRAŞ		
Periyot Sonu	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2023
Açıklanma Tarihi	06.02.2026	06.02.2026	17.02.2025
BİLANÇO (milyon TL)	2025	2024	2023
Dönen Varlıklar	236,931	242,924	290,418
Nakit ve Nakit Benzerleri	107,237	96,251	140,512
Finansal Yatırımlar	0	0	1,013
Ticari Alacaklar	52,753	48,524	58,386
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	625	250	184
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	62,145	78,899	64,197
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	14,171	19,001	26,125
(Ara Toplam)	236,931	242,924	290,418
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	355,043	351,493	239,156
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	0	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	995	842	505
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	17,471	17,086	11,975
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0.00	0.00	0.00
Stoklar	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	1,022	1,177	1,000
Maddi Duran Varlıklar	296,250	296,026	193,236
Şerefiye	4	4	3
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	10,126	7,967	6,141
Ertelenmiş Vergi Varlığı	1,096	1,164	9,336
Diğer Duran Varlıklar	28,079	27,227	16,962
TOPLAM VARLIKLAR	591,974	594,417	529,573
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	169,748	194,726	224,179
Finansal Borçlar	21,821	11,851	43,268
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	105,513	135,971	141,428
Diğer Borçlar	1,032	788	711
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	574	492	226
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	31	1,067	1,954
Borç Karşılıkları	2,449	3,026	1,771
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	38,327	41,531	34,821
(Ara Toplam)	169,748	194,726	224,179
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	52,398	25,015	12,391
Finansal Borçlar	28,429	13,004	7,736
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar	0	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	50	20
Uzun vadeli karşılıklar	3,056	2,179	2,995
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	20,464	9,179	946
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	448.83	603.32	694.33
Özkaynaklar	369,828	374,675	293,004
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	364,099	369,397	289,860
Ödenmiş Sermaye	1,927	1,927	1,927
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	0.00	0.00	0.00
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	14,933	18,465	9,242
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	235,313	242,653	161,659
Dönem Net Kar/Zararı	29,523	23,973	77,354
Yabancı Para Çevrim Farkları	-501	-247	519
Diğer Özsermaye Kalemleri	82,904	82,627	39,159
Azınlık Payları	5,729	5,278	3,144
TOPLAM KAYNAKLAR	591,974	594,417	529,573

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu – TUPRS

Şirket	TÜPRAŞ			
Periyot Sonu	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025
Açıklanma Tarihi	06.02.2026	06.02.2026	06.02.2026	06.02.2026
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2024	2025	4Ç24	4Ç25
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	1,060,730	830,356	227,064	205,953
Satışların Maliyeti (-)	-971,684	-749,124	-212,195	-185,067
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	89,046	81,232	14,868	20,886
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	89,046	81,232	14,868	20,886
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-13,045	-10,915	-2,620	-3,262
Genel Yönetim Giderleri (-)	-21,800	-22,373	-4,309	-6,983
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-420	-497	25	-118
Diğer Faaliyet Gelirleri	18,721	14,075	3,723	3,279
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-25,760	-19,875	-3,624	-3,361
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	46,741	41,647	8,065	10,441
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	-20	16	-2	19
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	0	16	0	16
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-20	0	-2	3
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	1,888	1,272	746	114
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	48,609	42,935	8,809	10,573
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	38,909	25,453	6,172	6,672
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-26,877	-21,144	-4,541	-6,084
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-19,088	-3,476	-1,563	-814
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	41,552	43,769	8,877	11,161
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-16,639	-13,896	-3,254	-4,253
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-3,932	-2,905	165	-1,518
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-12,707	-10,991	-3,419	-2,735
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	24,914	29,873	5,623	6,908
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	24,914	29,873	5,623	6,908
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	23,973	29,523	5,094	6,750
Azınlık Payları	940	349	530	158
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	12.44	15.32	2.64	3.50
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	12.44	15.32	2.64	3.50
Hisse Başına Kazanç	12.44	15.32	2.64	3.50
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	12.44	15.32	2.64	3.50

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekilde ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; AL, TUT ve SAT olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri, hisse senetlerini; potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz, genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takibe devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler. Olası Gözden Geçirme (GG) durumunda, analistlerimiz açısından derecelendirme ve/öneri güncelleme noktasında herhangi bir zaman kısıtlaması kesinlikle söz konusu değildir. Kimi durumlarda, değerlendirme açısından, matematiksel olarak yükseliş potansiyeli veya düşüş riskinin doğması durumunda, analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerinin dışında, sektör ve şirket ile ilgili genel gidişatı ve son gelişmeleri gözetenek derecelendirmeye temel oluşturan potansiyel getiri seviyelerinin dışında önerilerde bulunma haklarını saklı tutarlar. Bu gibi durumlarda, bahse konu şirket(ler)in, içerisinde bulundukları sektörün genel koşulları, muhtemel risk ve getiri başlıkları, açıklanan son finansallarındaki parametreler, politik ve jeopolitik gibi farklı birçok girdi gözetilerek değerlendirilmedi bulunulabilir. Analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerini belirlerken, sadece matematiksel değerlerin gözetildiği, mekanik bir süreç yürütmektedirler.