

9 Şubat 2026, 09:00

TUPRS (EÜ) 4Ç25 Finansal Sonuçlar – Hafif Pozitif

4Ç25	Açıklanan	Konsensus	Garanti
Net Satışlar (TLmn)	205.953	210.489	209.205
FVAÖK (TLmn)	14.245	15.395	15.578
FVAÖK Marjı	6,9%	7,3%	7,4%
Net Kar (TLmn)	6.750	5.190	4.721

Zayıf FVAÖK, güçlü net kâr, beklentimize paralel temettü

- TUPRS 4Ç25'te piyasa beklentisinin %30 üzerinde (piyasa: 5.190 mn TL) 6.750 mn TL net kâr açıkladı (QoQ: -46,8%) (YoY: 32,5%). Böylece 2025 toplam net kâr 29.523 mn TL oldu (YoY: 23,2%).
- Şirketin FAVÖK'ü bu çeyrekte piyasa beklentisinden %7.5 daha zayıf (piyasa: 15.395 mn TL) olarak 14.245 mn TL seviyesinde gerçekleşti (QoQ: -31,0%) (YoY: 35,2%). Böylece 2025 toplam FAVÖK 62.073 mn TL oldu (YoY: -6,5%). FAVÖK marjı 6,9% seviyesinde gerçekleşti (QoQ: -21,0 ppt) (YoY: 23,0 ppt). 2025 toplam FAVÖK marjı 7,5% olup, önceki yıla göre yaklaşık 1,2 ppt artış gösterdi.
- Toplam satışlar bu çeyrekte piyasa beklentisine yakın (piyasa: 210.489 mn TL) 205.954 mn TL olarak gerçekleşti (QoQ: -10,6%) (YoY: -9,3%). Böylece 2025 toplam satışlar 830.356 mn TL oldu (YoY: -21,7%).
- Bu yıl ödenecek temettü miktarı ve temettü ödeme tarihleri açıklandı. Şirket strateji raporunda paylaştığımız beklentiye paralel 33.000 mn TL temettü ödemesi duyurdu. Bu rakam %112 temettü ödeme oranı ve %7.7 temettü verimi anlamına geliyor. Ödemelerin ilk taksiti olan 20.000 mn TL 16 Mart 2026 tarihinde, kalan 13.000 mn TL ise 30 Eylül 2026 tarihinde yapılacaktır.
- Şirket 2026 projeksiyonlarını açıkladı. NRM beklentisi 6-7\$/v, kapasite kullanım beklentisi %95-100, üretim beklentisi 29 mn ton, satış beklentisi 30mn ton, toplam yatırım beklentisi ise 700 mn USD olarak duyuruldu.

Bilanço etkisinin hafif pozitif olmasını bekliyoruz

- FVAÖK zayıf kalsa da beklentileri aşan net kâra, beklentileri karşılayan temettüye ve 2026 projeksiyonlarına bağlı olarak sonuçları hafif pozitif yorumluyoruz. Tüpraş için 264.8TL hedef fiyat ile endeks üzeri getiri tavsiyemiz bulunmaktadır.
- 2026'da 6-7\$/v NRM beklentisi petrol ürünleri piyasasında önemli bir bozulma beklenmediğine işaret ediyor. Bu da Tüpraş için güçlü nakit akımı, sağlıklı temettü ödemelerinin devamı anlamına geliyor.

Tupras Özet Finansal Sonuçlar

(mn TL)	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	12A24	12A25	Değişim		
								4Ç25/4Ç24	4Ç25/3Ç25	12A25/12A24
Satış Gelirleri	227,064	188,642	205,485	230,276	205,953	1,060,730	830,356	-9%	-11%	-22%
Brüt Kar (Zarar)	14,868	15,656	19,999	24,691	20,886	89,046	81,232	40%	-15%	-9%
Faaliyet Karı	7,965	8,025	11,889	17,010	10,523	53,781	47,447	32%	-38%	-12%
FVAÖK	10,539	11,597	15,582	20,649	14,245	66,368	62,073	35%	-31%	-6%
Net Diğer Gelir/Gider	100	-3,398	-1,094	-1,226	-82	-7,039	-5,800	a.d.	a.d.	a.d.
Yatırım Faal.Gelir/Gider	-2	8	30	-41	19	-20	16	a.d.	a.d.	a.d.
Net Finansal Gelir / Gider	68	-1,556	835	966	588	-7,056	833	767%	-39%	a.d.
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-1,563	-2,432	248	-478	-814	-19,088	-3,476	a.d.	a.d.	a.d.
VÖK	8,877	3,013	12,362	17,233	11,161	41,552	43,769	26%	-35%	5%
Vergi Geliri (Gideri)	-3,254	-2,870	-2,330	-4,443	-4,253	-16,639	-13,896	a.d.	a.d.	a.d.
Net Kar	5,094	115	9,966	12,691	6,750	23,973	29,523	33%	-47%	23%
Net Nakit	71,396	25,596	48,981	74,431	56,988	71,396	56,988	-20.2%	-23.4%	-20.2%
Çalışma Sermayesi	8,549	-19,662	-1,091	7,873	-9,385	8,549	-9,385	a.d.	a.d.	a.d.
Esas Faaliyet ile İlgili Oluşan Nakit	18,323	-22,986	38,328	38,919	-1,366	52,645	52,895	a.d.	a.d.	0%
Özsermaye	374,675	340,731	349,448	363,631	369,828	374,675	369,828	-1%	2%	-1%
Rasyolar										
Brüt Kar Marjı	6.5%	8.3%	9.7%	10.7%	10.1%	8.4%	9.8%	3.6 puan	-0.6 puan	1.4 puan
Faaliyet Kar Marjı	3.5%	4.3%	5.8%	7.4%	5.1%	5.1%	5.7%	1.6 puan	-2.3 puan	0.6 puan
FVAÖK Marjı	4.6%	6.1%	7.6%	9.0%	6.9%	6.3%	7.5%	2.3 puan	-2.1 puan	1.2 puan
Net Kar Marjı	2.5%	0.1%	4.9%	5.6%	67.8%	66.6%	69.3%	65.3 puan	62.3 puan	2.6 puan

Analist: Cenk Özdemir

+90 212 384 11 19

cozdemir@garantibbva.com.tr

UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişikliği raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İlet, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş

Nispetiye Mahallesi Barbaros Bul. Çiftçi Towers Kule 1,
34340 Beşiktaş / İstanbul
Telefon: 212 384 11 21
Faks: 212 352 42 40
E-mail: arastirma@garantibbva.com.tr