

Finansal Değerlendirme Raporu

Tüpraş <TUPRS>

Petrokimya

Tüpraş (TUPRS) 2026 yılının ikinci çeyreğinde yıllık bazda %60 artışla 386,42 milyar TL ciro, %179 artışla 55,38 milyar TL FAVÖK ve %291 artışla 45,88 milyar TL net kar açıkladı. Piyasa medyan beklentileri 374,55 milyar TL satış geliri, 39,21 milyar TL FAVÖK ve 30,67 milyar TL net kâr yönündeydi. **Bu sonuçlara göre satış gelirleri piyasa beklentisinin %3 üzerinde gerçekleşirken, FAVÖK beklentiyi %41, net kar ise %50 oranında aştı.**

Operasyonel görünümde güçlü ürün marjları, yüksek kapasite kullanımı ve etkin ham petrol tedarik yönetimi 2Ç26 sezonunda finansal performansı destekledi. Bu dönemde brüt kar yıllık bazda %159 artarak 61,04 milyar TL'ye, faaliyet karı ise %268 artışla 46,83 milyar TL'ye yükseldi. Stok etkisiz FAVÖK yıllık bazda %201 artarak 54,84 milyar TL seviyesinde gerçekleşirken, stok etkisinin FAVÖK'e katkısı 546 milyon TL ile sınırlı kaldı. Böylelikle güçlü operasyonel performansın ağırlıklı olarak ürün marjlarından kaynaklandığı görüldü.

Rafineri marjlarında 2Ç26 döneminde belirgin bir güçlenme yaşandı. Tüpraş'ın net rafineri marjı 1Ç26'daki 9,4 dolar/varil seviyesinden **2Ç26'da 21,4 dolar/varile** yükselirken, 2026 yılının ilk yarısında 15,6 dolar/varil olarak gerçekleşti. Motorin marjı 49,3 dolar/varile, jet yakıtı marjı 52,0 dolar/varile ve benzin marjı 24,3 dolar/varile yükseldi. Orta Doğu ve Rusya'daki rafineri duruşları, Hürmüz Boğazı kaynaklı ticaret akışı kısıtları, düşük stok seviyeleri ve güçlü mevsimsel talep ürün marjlarını destekleyen başlıca unsurlar oldu. Buna karşılık, ağır ham petrol fiyat farklarının primli seviyelere yükselmesi tedarik maliyetlerini baskılamakta şirket ham petrol tedarik optimizasyonu sayesinde bu etkinin önemli kısmını dengelemiş oldu.

Üretim tarafında şirket ikinci çeyrekte %96 KKO ile 6,9 milyon ton üretim gerçekleştirdi. Beyaz ürün verimliliği %83'e yükselerek 2017'den bu yana en yüksek ikinci çeyrek seviyesine ulaştı. Üretim kompozisyonunun yüksek marjlı orta distilat ürünlerine yönlendirilmesi operasyonel karlılığı desteklemiş oldu. **Toplam satış hacmi** yıllık bazda %4 artarak 7,9 milyon tona yükselirken yurt içi satışlar motorin ve benzin satışlarındaki artışın katkısıyla %5 büyüyerek 6,1 milyon ton seviyesinde gerçekleşti.

Net kar tarafında ise güçlü faaliyet performansına ek olarak 3,15 milyar TL net finansman gelirleri sonuçları destekledi. Buna karşılık şirket ikinci çeyrekte 812 milyon TL net parasal pozisyon kaybı kaydetti. Vergi öncesi kar yıllık bazda %243 artarak 49,92 milyar TL'ye yükselirken, azınlık payları hariç net dönem karı 45,88 milyar TL seviyesinde gerçekleşti.

Bilanço tarafına baktığımızda şirketin net nakit pozisyonu 130,7 milyar TL'ye yükseldi. Net borç/FAVÖK oranı -1,1x seviyesinde gerçekleşti. İşletme sermayesi ise Mart sonundaki 7,7 milyar TL negatif seviyeden Haziran sonunda 33,6 milyar TL negatif seviyeye gerileyerek nakit yaratımını destekledi.

Elektrik üretimi tarafında sıfır karbon elektrik satışları yıllık bazda %12 artarak 389 GWh seviyesine yükselirken segment FAVÖK'ü geçen yılın aynı dönemindeki 770 milyon TL'den 223 milyon TL'ye geriledi. Dolayısıyla konsolide karlılıktaki güçlü performansın ana kaynağı rafinaj operasyonları oldu.

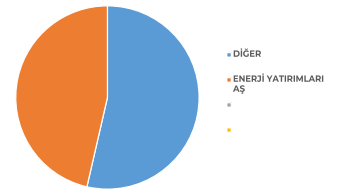
Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	TUPRS
Şirket Pazarı	Yıldız Pazarı
Hisse Fiyatı (TL)	290,25
5Y En Yüksek	320,25
5Y En Düşük	147,06
Hisse Adedi (mn)	1.927
HAO	49%
Piyasa Değeri (TL mn)	559.252
Piyasa Değeri (USD mn)	11.781
Finansal Borç (TL mn)	68.201
Finansal Borç (USD mn)	1.465
3A OİH (USD mn)	127,94
3A OİH/HA Piyasa Değ.	2,22%
F / K	

Güncel	8,29
6 Aylık Ortalama	13,41
1 Yıllık Ortalama	13,17

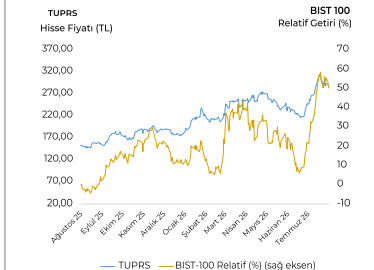
PD/DD	
Güncel	1,23
6 Aylık Ortalama	1,03
1 Yıllık Ortalama	1,03

Ortaklık Yapısı



Performans

TUPRS (mn TL)	2025	2025/06	2026/06
Net Satışlar	977.827	464.125	662.788
FAVÖK	73.097	32.005	71.246
Net Kar	34.766	11.872	49.848
Özkaynaklar	428.756	405.101	456.139



İnfo Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700-36 76
arastirma@infoyatirim.com.tr

Finansal Değerlendirme Raporu

Tüpraş <TUPRS>

Petrokimya

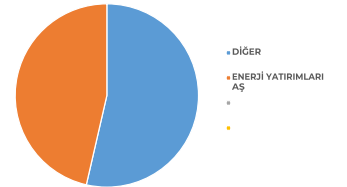
Tüpraş güçlü ikinci çeyrek performansının ardından 2026 yılı net rafineri marjı beklentilerini 6-7 dolar/varil seviyesinden 13-15 dolar/varile yükseltti. Yıllık yaklaşık 29 milyon ton üretim, 30 milyon ton satış, %95-100 KKO ve yaklaşık 700 milyon dolar konsolide yatırım harcaması beklentileri ise korundu. İlk yarıda 13,6 milyon ton üretim, 15,3 milyon ton satış ve 246 milyon dolar yatırım harcaması gerçekleştirildi.

Genel olarak değerlendirdiğimizde FAVÖK ve net karın piyasa beklentilerini belirgin bir şekilde aşması, güçlü ürün marjları, yüksek kapasite kullanımı ve beklentilerdeki yukarı yönlü revizyon nedenleriyle açıklanan sonuçları **olumlu** olarak değerlendiriyoruz.

Şirket Bilgileri

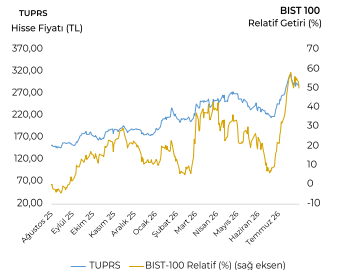
Hisse Kodu	TUPRS
Şirket Pazarı	Yıldız Pazarı
Hisse Fiyatı (TL)	290,25
5Y En Yüksek	320,25
5Y En Düşük	147,06
Hisse Adedi (mn)	1.927
HAO	49%
Piyasa Değeri (TL mn)	559.252
Piyasa Değeri (USD mn)	11.781
Finansal Borç (TL mn)	68.201
Finansal Borç (USD mn)	1.465
3A OİH (USD mn)	127,94
3A OİH/HA Piyasa Değ.	2,22%
F / K	
Güncel	8,29
6 Aylık Ortalama	13,41
1 Yıllık Ortalama	13,17
PD/DD	
Güncel	1,23
6 Aylık Ortalama	1,03
1 Yıllık Ortalama	1,03

Ortaklık Yapısı



Performans

TUPRS (mn TL)	2025	2025/06	2026/06
Net Satışlar	977.827	464.125	662.788
FAVÖK	73.097	32.005	71.246
Net Kar	34.766	11.872	49.848
Özkaynaklar	428.756	405.101	456.139



İnfo Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700-36 76
arastirma@infoyatirim.com.tr

GELİR TABLOSU	2026/2Q	2025/2Q	Değişim (%)	2026/6M	2025/6M	Değişim (%)
Satış Gelirleri (net)	386.420	241.976	60%	662.788	464.119	43%
Satışların Maliyeti (-)	-325.383	-218.425	49%	-578.662	-422.131	37%
Hizmet Gelirleri (net)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Esas Faaliyetlerden Gelirler/faiz+temettü+kira (net)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Diğer Gelir ve Giderler	0	0	a.d.	0	0	a.d.
BRÜT ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	61.037	23.551	159%	84.126	41.988	100%
Faaliyet Giderleri (-)	-11.137	-9.551	17%	-21.752	-18.537	17%
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	49.900	14.000	256%	62.374	23.451	166%
Diğer Gelir ve Giderler (Net)	-3.066	-1.288	138%	-3.349	-5.290	-37%
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	762	826	-8%	673	747	-10%
Finansman Giderleri (-)	2.334	984	137%	1.343	-849	a.d.
Net Parasal Pozisyon Kar/Zararı	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	-11	36	a.d.	-11	45	a.d.
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	49.919	14.557	243%	61.030	18.105	237%
Vergiler	-3.729	-2.744	36%	-10.757	-6.123	76%
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	46.190	11.813	291%	50.272	11.982	320%
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
DÖNEM KARI (ZARARI)	46.190	11.813	291%	50.272	11.982	320%
Azınlık Payları	312	77	305%	425	109	289%
NET DÖNEM KARI (ZARARI)	45.878	11.736	291%	49.848	11.872	320%
RASYO	2026/2Q	2025/2Q	Değişim (%)	2026/6M	2025/6M	Değişim (%)
Net Satışlar - Yıllık	1.176.483,30	1.052.920,95	12%	1.176.483,30	1.052.920,95	12%
FVAÖK - Yıllık	112.336,77	68.380,47	64%	112.336,77	68.380,47	64%
FVAÖK (Diğ. Ope. Gelir/Gider Dahil) - Yıllık	107.448,24	61.249,62	75%	107.448,24	61.249,62	75%
Net Dönem Karı - Yıllık	72.741,50	30.555,11	138%	72.741,50	30.555,11	138%
Brüt Kar Marjı	15,80	9,73	62%	12,69	9,05	40%
FVAÖK	54.342,79	18.348,94	196%	71.246,24	32.005,31	123%
FVAÖK Marjı	14,06	7,58	85%	10,75	6,90	56%
FVAÖK (Diğ. Ope. Gelir/Gider Dahil)	51.276,31	17.060,45	201%	67.897,56	26.715,25	154%
FVAÖK (Diğ. Ope. Gelir/Gider Dahil) Marjı	13,27	7,05	88%	10,24	5,76	78%
İşletme Sermayesi	-33.640,07	1.090,84	-3184%	-33.640,07	1.090,84	-3184%
Aktif Karlılık - Yıllık	9,62	5,03	91%	9,62	5,03	91%
Öz Sermaye Karlılık - Yıllık	17,40	8,80	98%	17,40	8,80	98%
Yatırım Karlılığı - Yıllık	14,91	8,04	86%	14,91	8,04	86%
Alacak Tahsilat Süresi	22,45	19,79	13%	22,45	19,79	13%
Stok İşleme Süresi - Yıllık	27,41	31,08	-12%	27,41	31,08	-12%
Ticari Borç Ödeme Süresi - Yıllık	55,54	52,30	6%	55,54	52,30	6%
Nakit Döndürme Süresi	0,83	3,05	-73%	0,83	3,05	-73%
Net Nakit	130.717,90	48.981,43	167%	130.717,90	48.981,43	167%
Sabit Sermaye Yatırımları	-7.707,53	-7.050,32	9%	-11.857,00	-10.889,29	9%
Toplam Borç/Toplam Sermaye	0,86	0,75	14%	0,86	0,75	14%
Faiz Ödeme Gücü - Yıllık	2,87	1,52	89%	2,87	1,52	89%

BİLANÇO	2026/2Q	2025/2Q	Değişim (%)	2026/6M	2026/6M	Değişim (%)
Cari/Dönen Varlıklar	439.481	229.194	92%	439.481	229.194	92%
Hazır Değerler	195.841	90.352	117%	195.841	90.352	117%
Menkul Kıymetler (net)	3.078	0	10612459%	3.078	0	10612459%
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	78.748	53.369	48%	78.748	53.369	48%
Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	727	553	31%	727	553	31%
Stoklar	97.045	57.807	68%	97.045	57.807	68%
Diğer Dönen Varlıklar	64.043	27.112	136%	64.043	27.112	136%
Cari Olmayan/Duran Varlıklar	420.507	316.437	33%	420.507	316.437	33%
Uzun Vadeli Ticari Alacaklar	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Diğer Uzun Vadeli Alacaklar	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Finansal Duran Varlıklar	1.172	773	52%	1.172	773	52%
Maddi Duran Varlıklar	351.662	266.379	32%	351.662	266.379	32%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	11.232	8.837	27%	11.232	8.837	27%
Diğer Duran Varlıklar	56.442	40.447	40%	56.442	40.447	40%
TOPLAM VARLIKLAR	859.988	545.630	58%	859.988	545.630	58%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	325.369	187.464	74%	325.369	187.464	74%
Kısa Vadeli Finansal Borçlar	31.758	9.395	238%	31.758	9.395	238%
Kısa Vadeli Ticari Borçlar	209.432	110.085	90%	209.432	110.085	90%
Diğer Kısa Vadeli Borçlar	77.686	64.153	21%	77.686	64.153	21%
Kısa Vadeli Borç ve Gider Karşılıkları	6.494	3.831	70%	6.494	3.831	70%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	71.311	46.678	53%	71.311	46.678	53%
Uzun Vadeli Finansal Borçlar	36.443	31.976	14%	36.443	31.976	14%
Uzun Vadeli Ticari Borçlar	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Diğer Uzun Vadeli Borçlar	31.205	12.567	148%	31.205	12.567	148%
Uzun Vadeli Borç ve Gider Karşılıkları	3.664	2.135	72%	3.664	2.135	72%
Özsermaye	463.307	311.489	49%	463.307	311.489	49%
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	456.139	306.638	49%	456.139	306.638	49%
Sermaye	1.927	1.927	0%	1.927	1.927	0%
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Emisyon Primi	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Yeniden Değerleme Fonu	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	276.785	209.752	32%	276.785	209.752	32%
Dönem Net Kar/Zararı	49.848	8.987	455%	49.848	8.987	455%
Yedekler ve Diğer Sermaye Kalemleri	127.580	85.972	48%	127.580	85.972	48%
Azınlık Payları	7.168	4.851	48%	7.168	4.851	48%
TOPLAM ÖZ SERMAYE VE YÜKÜMLÜLÜKLER	859.988	545.630	58%	859.988	545.630	58%

ÇEKİNCE

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Barbaros Mah., Ihlamur Blv., N3, Ağaoğlu My Newwork, Ataşehir/İstanbul

Mersis No:0478003678700011,

Tel: 444 46 36 Web: www.infoyatirim.com