

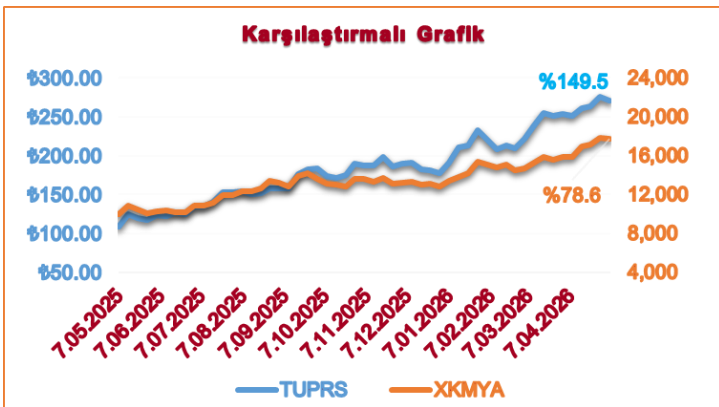
**TUPRS**

Endeks	XKMYA
6.05.2026	271.00
Son 1 Yıl En Yüksek	279.50
Son 1 Yıl En Düşük	108.35
Piyasa Değeri (Mlr TL)	522.16
Fiili Dolaşım (%)	48.60

ÇARPANLAR	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/SATIŞ
TUPRS	15.77	1.48	6.87	0.51
XKMYA	108.66	1.50	13.01	1.09
XU100	16.08	1.55	9.47	0.98

ÖZET GELİR TABLOSU (MN TL)	2026/03	2025/03	FARK	2026/03	2025/12	FARK
Net Satışlar	258,254	207,582	24%	258,254	226,635	14%
Satışların Maliyeti	236,678	190,354	24%	236,678	203,652	16%
Brüt Satış Kârı	21,575	17,228	25%	21,575	22,983	-6%
Faaliyet Giderleri	9,919	8,397	18%	9,919	11,404	-13%
Esas Faaliyet Kârı	11,392	5,092	124%	11,392	11,489	-1%
FAVÖK	15,796	12,761	24%	15,796	15,676	1%
Finansal Gelir/Gider	1,536	964	59%	1,536	1,543	-1%
NPP Kazancı/Kaybı	-2,462	-2,676	a.d.	-2,462	-370	a.d.
Ana Ortaklık Net Kârı	3,710	127	2820%	3,710	7,428	-50%

ORANLAR	2026/03	2025/03	FARK (PUAN)	2026/03	2025/12	FARK (PUAN)
Brüt Kâr Marjı	8.4%	8.3%	0.1	8.4%	10.1%	-1.8
EFK Marjı	4.4%	2.5%	2.0	4.4%	5.1%	-0.7
FAVÖK Marjı	6.1%	6.1%	0.0	6.1%	6.9%	-0.8
Ana Ortaklık Net Kâr Marjı	1.4%	0.1%	1.4	1.4%	3.3%	-1.8



**Tüpraş'ın 31.03.2026 tarihli finansallarını; beklentinin hemen altında yer alan net kâr, öngörüler doğrultusunda gerçekleşen rafinaj verileri ve yatay kalan kâr marjlarını değerlendirdiğimizde sınırlı pozitif olarak yorumlamaktayız.**

Tüpraş, 1Ç26 dönemine ilişkin olarak 3,71 milyar TL'lik net kâr açıkladı. Böylece piyasanın 3,81 milyar TL'lik beklentisinin hemen altında yer aldı. Bir önceki yılın aynı döneminde gerçekleşen 127 milyon TL'lik net kâra kıyasla cari dönem net kârı oldukça iyileşmiş oldu.

**Beklentileri Aşan Hasılat**

Tüpraş'ın hasılatı 1Ç26 döneminde piyasanın 237,82 milyar TL'lik beklentisini güçlü bir şekilde aşarak 258,25 milyar TL'ye ulaştı. Hasılat bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %24 büyümeye kaydetti. Cari dönem hasılatının 197,19 milyar TL'si (%25 artış) yurtiçi satışlardan ve 64,43 milyar TL'si (%24 artış) yurtdışı satışlardan elde edilmiştir.

**Öngörülere Paralel Rafinaj Verileri**

Şirket'in 1Ç26 dönemi rafinaj verileri incelendiğinde kapasite kullanım oranının 2026 yılı öngörülere doğrultusunda %94,5'e yükseldiği görülmektedir. Ayrıca 2026 yılı için 29 milyon ton üretim ve 30 milyon ton satış hedeflenmişti. 2026 yılının ilk çeyreğinde toplam 6,8 milyon ton üretim ve 7,4 milyon ton satış kaydedilmiştir.

**Kârlılığı Baskılayan Maliyet**

1Ç26 döneminde maliyetlerin hasılatla paralel oranda artarak 236,68 milyar TL'ye ulaşması operasyonel kârlılığı baskılamıştır. Buna bağlı olarak Şirket'in SMM/Ciro oranı değişmeyerek %92 seviyesinde sabit kalmıştır. Ayrıca kârlılığın baskılanmasından dolayı FAVÖK 16,39 milyar TL'lik beklentiye karşın 15,8 milyar TL seviyesinde kalmıştır.

Şirket'in 1Ç26 dönemi kâr marjları, hem bir önceki yılın aynı dönemi hem de bir önceki çeyreklik döneme kıyasla incelendiğinde sınırlı değiştiği görülmektedir. FAVÖK marjı %6, esas faaliyet kâr marjı %4 ve net kâr marjı %1 seviyesinde yer almıştır.

**Güçlü Nakit Pozisyonu**

Şirket'in borç pozisyonu incelendiğinde 31.03.2026 tarihi itibarıyla 74,71 milyar TL'lik net nakit pozisyona sahip olduğu ve güçlü görünümünü koruduğu görülmektedir. 2024 yılı sonunda 78,57 milyar TL ve 2025 yılı sonunda 62,71 milyar TL'lik net nakit pozisyonu gerçekleşmişti.