

## TUPRS

### TUPRS

TUPRS 1.çeyrek bilançosu yayımlandı;

- Satışlara çeyreklik olarak baktığımızda geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %31'lik daralmayla 158.6mlr TL olarak gerçekleştiğini ve konsensus beklentisinin hafif altında gerçekleştiğini görmekteyiz.
- Satış kırılımlarına baktığımız zaman ana işi olan rafinaj tarafında %31'lik daralma gerçekleştiğini ton bazlı baktığımızda ise 1Q24'e göre baktığımızda %8'lik daralma görmekteyiz. Elektrik tarafında ise %8 daralma gözlenirken faaliyet karlılığına baktığımız zaman 1Q24'e göre rafinaj tarafındaki daralma %26 olurken elektrik tarafında ise %80+daralma gerçekleşmiştir. Enerji tarafında 5 Nisan EPDK tarifi öncesi kötü giden sektörde hafif de olsa toparlanmayı 2.çeyrekte göreceğimizi düşünmekteyiz. Küresel petrol piyasasında ise talebin 102.4 mv/g olduğunu ve geçtiğimiz yıla göre 1.2 mv/g arttığını görmekteyiz , arz tarafında ise talebin 0.7 mv/g üzerinde artarak 103.1 mv/g olduğunu görmekteyiz. İç piyasada ise benzin tüketiminin %18.5 , motorin tüketiminin %2.5 arttığını görmekteyiz.
- Rafinaj tarafının özetine baktığımızda KKO %82.8 olarak gerçekleşirken beyaz ürün veriminin RUP ve dönüşüm etkisiyle %84.4 olmasını pozitif değerlendiriyoruz. Geçtiğimiz yıl yüksek seyreden marjlardan sonra aşağı gelip normalleşme görmekle beraber net rafine marjının zayıf ekonomik ortam ve yüksek arz baskısı etkisiyle baskı altında kalıp 1Q25'de 4.1\$/v olarak gerçekleştiğini görmekteyiz.
- Karlılığa baktığımız zaman geçtiğimiz çeyreğe göre toparlanma gözüksede 1Q24'e göre baktığımızda daralmanın devam edeceğini söyleyebiliriz. FAVOK tarafında piyasa beklentisi 8.7mlr TL iken beklentinin üzerinde sonuçlarla 9.7mlr TL FAVOK açıkladığını görmekteyiz. 97m TL Net Kar ile piyasa beklentisinin %44 altında sonuçlar görmekteyiz.

Beklentinin altında satış ve karlılık rakamlarını negatif değerlendiriyoruz. Şirket 2025 yılı için 26m ton üretim , 30m ton satış rakamı %90-95 KKO ve 5-6\$/v net rafineri marjı beklemektedir. 1Q25'de gerçekleşen 4.1\$/v net rafineri marjının önümüzdeki dönem bir miktar daha iyileşse de hala geçtiğimiz yıla göre zayıf olacağını negatif değerlendirmekteyiz.

|                     | 2022               | 2023               | 2024               | 2025/3             | 2024/3             | %      |
|---------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------|
| Rafinaj             | 902,607,406        | 979,720,878        | 799,614,490        | 156,370,144        | 226,054,305        | -30.8% |
| Elektrik            | 14,143,654         | 11,482,115         | 10,771,098         | 2,253,243          | 2,470,585          | -8.8%  |
| <b>TOPLAM</b>       | <b>916,751,060</b> | <b>991,202,993</b> | <b>810,385,588</b> | <b>158,623,387</b> | <b>228,524,890</b> | -30.6% |
| Satışların Maliyeti | -803,671,342       | -832,772,469       | -742,355,284       | -145,458,378       | -210,330,068       | -27.6% |
| <b>BRÜT KAR</b>     | <b>113,079,718</b> | <b>158,430,524</b> | <b>68,030,304</b>  | <b>13,165,009</b>  | <b>18,194,822</b>  | -27.6% |
| %                   | 12.3%              | 16.0%              | 8.4%               | 8.3%               | 8.0%               |        |
|                     | 2022               | 2023               | 2024               | 2025/3             | 2024/3             | %      |
| Yurtiçi Satışlar    | 750,008,955        | 828,545,502        | 672,850,612        | 120,875,849        | 179,645,972        | -32.7% |
|                     | 81.8%              | 83.6%              | 83.0%              | 76.2%              | 78.6%              |        |
| Yurtdışı Satışlar   | 179,649,830        | 177,818,791        | 146,741,647        | 39,550,672         | 51,131,800         | -22.6% |
|                     | 19.6%              | 17.9%              | 18.1%              | 24.9%              | 22.4%              |        |
| iskonto             | -12,616,036        | -13,866,220        | -8,906,928         | -1,802,275         | -2,226,485         |        |
| iade                | -291,689           | -1,295,080         | -299,743           | -859               | -26,397            |        |
| <b>TOPLAM SATIŞ</b> | <b>916,751,060</b> | <b>991,202,993</b> | <b>810,385,588</b> | <b>158,623,387</b> | <b>228,524,890</b> | -30.6% |

|                          | ÇEYREKLİK       |                 |                    |                        |                 |
|--------------------------|-----------------|-----------------|--------------------|------------------------|-----------------|
| TUPRS                    | 2024/3          | 2025/3          |                    | 2024/3                 | 2025/3          |
| Satışlar                 | 228,524,890,000 | 158,623,387,000 | Net Borç           | -51,647,392,000        | -25,596,179,000 |
| <b>satış büyümesi%</b>   |                 | -30.59%         |                    |                        | -50.4%          |
| Brüt Kar                 | 18,194,822,000  | 13,165,009,000  | Nakit              | 86,484,782,000         | 46,670,970,000  |
| <b>%brüt</b>             | 7.96%           | 8%              |                    |                        | -46.0%          |
| Net Kar                  | 1,938,650,000   | 2,274,816,000   | netborç/öz kaynak- | 0.23                   | 0.09            |
| <b>%net kar</b>          | 0.85%           | 1.43%           |                    |                        |                 |
|                          |                 |                 | <b>2025/3</b>      | <b>beklenti 2025/3</b> | <b>%</b>        |
| EBIT%                    | 4.42            | 4.25            | Satış              | 158,623,387,000        | 170,800,000,000 |
| EBITDA%                  | 5.72            | 6.15            | FAVÖK              | 9,751,430,000          | 8,745,000,000   |
| NET KAR%                 | 0.19            | 0.06            | NET KAR            | 97,077,000             | 172,000,000     |
|                          |                 |                 |                    |                        | -44%            |
| <b>Genel Yön.Gid.%</b>   | <b>2.12%</b>    | <b>2.7%</b>     |                    |                        |                 |
| <b>Paz.Sat.Dağ.Gid.%</b> | <b>1.36%</b>    | <b>1.3%</b>     |                    |                        |                 |
| <b>Arge%</b>             | <b>0.06</b>     | <b>0.07</b>     |                    |                        |                 |

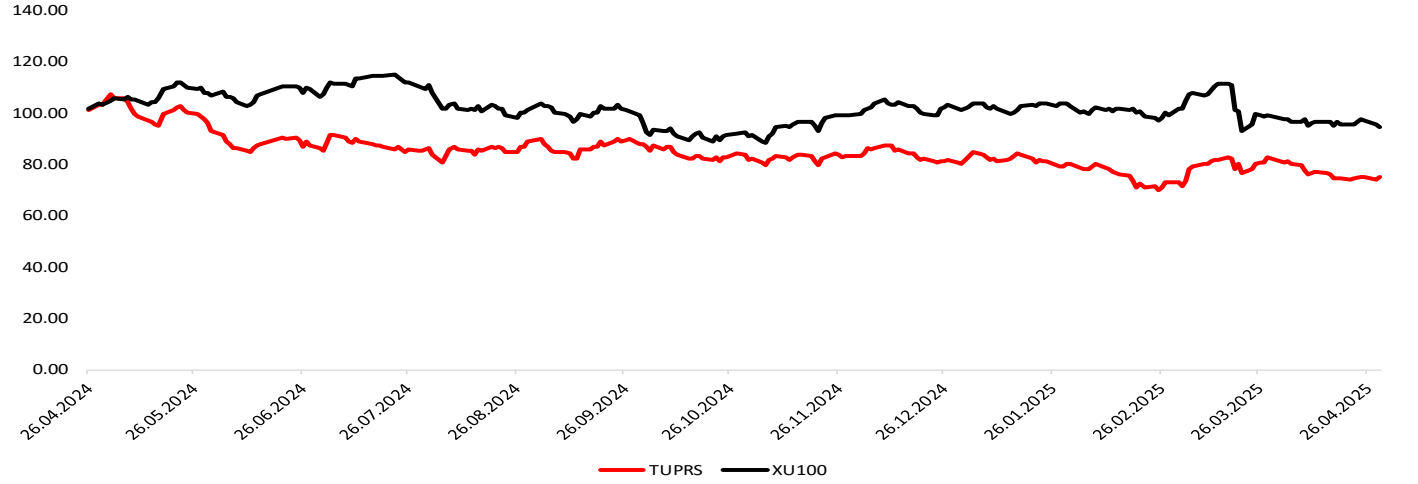
## Tüpraş Şirket Kartı

### Künye

|                     |            |
|---------------------|------------|
| Hisse Adı           | Tüpraş     |
| Sektör              | Petrol     |
| Halka Açıklık Oranı | 49.0%      |
| Kuruluş Tarihi      | 16.11.1983 |
| Yaşı                | 41         |
| Personel Sayısı     | 6,236      |

### Fiyat & Getiri

|                             |               |
|-----------------------------|---------------|
| Kapanış Fiyatı              | 125.10        |
| Günlük Getiri               | 0.89          |
| Haftalık Getiri             | 0.48          |
| Aylık Getiri                | -9.35         |
| Göreceli Getiri             | 1.79          |
| Yıllık En Düşük - En Yüksek | 116.36-179.38 |
| Yıllık Ortalama Fiyat       | 140.96        |



### Özet Bilanço

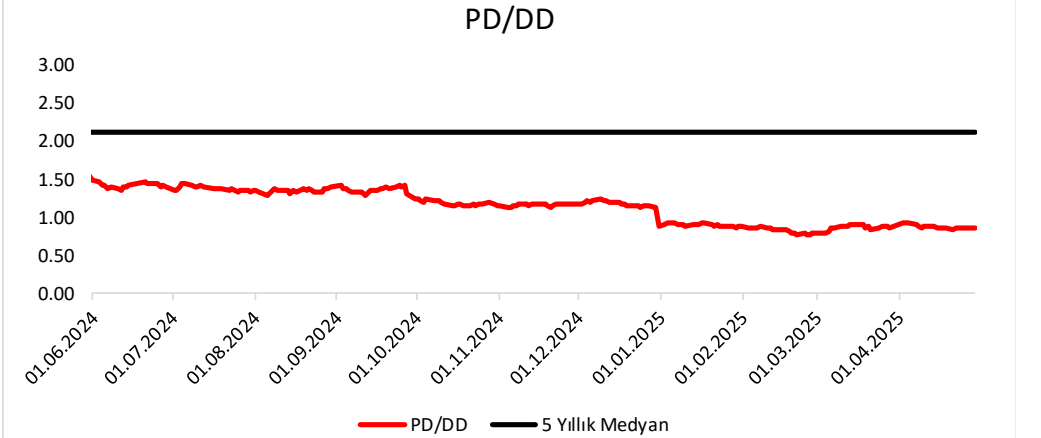
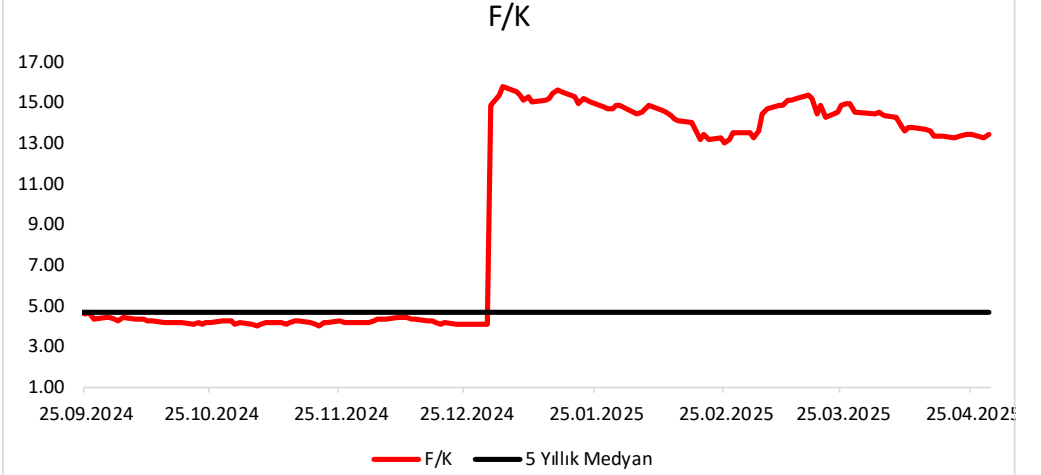
| Kalemler                      | 2024/12 | 2024/09 | Değişim(%) |
|-------------------------------|---------|---------|------------|
| Dönen Varlıklar               | 204,267 | 230,879 | -11.53     |
| Nakit ve Benzerleri           | 80,934  | 102,527 | -21.06     |
| Stoklar                       | 66,343  | 63,775  | 4.03       |
| Ticari Alacaklar              | 40,802  | 40,361  | 1.09       |
| Duran Varlıklar               | 295,559 | 221,707 | 33.31      |
| Maddi Duran Varlıklar         | 248,919 | 181,583 | 37.08      |
| Maddi Olmayan Duran Varlıklar | 6,703   | 5,588   | 19.96      |
| Aktifler                      | 499,826 | 452,587 | 10.44      |
| Kısa Vadeli Yükümlülükler     | 163,739 | 190,711 | -14.14     |
| Uzun Vadeli Yükümlülükler     | 21,035  | 16,767  | 25.45      |
| Toplam Borç                   | 184,774 | 207,478 | -10.94     |
| Net Borç                      | -60,035 | -57,655 | -4.13      |
| Sermaye                       | 1,927   | 1,927   | 0.00       |
| Özkaynaklar                   | 310,615 | 241,709 | 28.51      |

### Özet Bilanço

| İtems                | 2024/12  | 2024/09  | 2023/12   | Değişim(%) |
|----------------------|----------|----------|-----------|------------|
| Net Satışlar         | 810,386  | 599,332  | 991,203   | 35.21      |
| Yurt İçi Satışlar    | 672,851  | 491,372  | 828,546   | 36.93      |
| Yurt Dışı Satışlar   | 146,742  | 114,252  | 177,819   | 28.44      |
| Diğer Satışlar       | 0        | 0        | 0         | a.d        |
| Satışların Maliyeti  | 742,355  | 546,005  | 832,772   | 35.96      |
| İskontolar           | 8,906.93 | 280.58   | 13,866.22 | 3,074.44   |
| İndirimler           | 299.74   | 6,011.25 | 1,295.08  | -95.01     |
| Brüt Kar             | 68,030   | 53,327   | 158,431   | 27.57      |
| Faaliyet Giderleri   | 26,942   | 20,390   | 28,235    | 32.13      |
| Esas Faaliyet Karı   | 41,088   | 32,937   | 130,196   | 24.75      |
| Amortisman           | 9,616    | 7,198    | 8,754     | 33.59      |
| FAVÖK                | 50,704   | 40,136   | 0         | 26.33      |
| Vergi Öncesi Kar     | 31,746   | 23,491   | 83,480    | 35.14      |
| Ana Ortaklık Net Kar | 18,315   | 13,573   | 77,354    | 34.94      |

## Oran Analizi

| Oranlar                   | 2024/12 | 2024/09 | Değişim(%) |
|---------------------------|---------|---------|------------|
| <b>Likidite</b>           |         |         |            |
| Cari Oran                 | 1.25    | 1.21    | 0.04       |
| Likit Oran                | 0.77    | 0.79    | -0.02      |
| <b>Değerleme</b>          |         |         |            |
| F/K                       | 13.16   | 4.43    | 8.73       |
| PD/DD                     | 0.78    | 1.24    | -0.46      |
| FD/FAVOK                  | 3.57    | 3.08    | 0.49       |
| <b>Karlılık</b>           |         |         |            |
| Özsermaye Karlılığı       | 6.10    | 8.66    | -2.56      |
| Aktif Karlılık            | 3.56    | 3.86    | -0.30      |
| Brüt Kar Marjı            | 8.39    | 8.90    | -0.50      |
| Net Kar Marjı             | 2.26    | 2.26    | 0.00       |
| FAVÖK Marjı               | 6.26    | 6.70    | -0.44      |
| <b>Büyüme</b>             |         |         |            |
| Net Kar Büyüme            | -76.32  | -42.00  | -34.32     |
| FAVÖK Büyüme              | -63.51  | -60.13  | -3.38      |
| Özsermaye Büyüme          | 7.16    | 236.39  | -229.23    |
| Aktif Büyüme              | -5.62   | 80.24   | -85.86     |
| <b>Faaliyet Etkinliği</b> |         |         |            |
| Stok Devir Hızı           | 11.53   | 12.68   | -1.15      |
| Alacak Devir Hızı         | 19.66   | 19.92   | -0.26      |
| Ticari Borç Devir Hızı    | 5.81    | 7.81    | -2.01      |



## YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, 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 sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

### ARAŞTIRMA BİRİMİ

#### İletişim Bilgileri:

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr

☎ +90 (212) 286 30 00 / 331

📠 +90 (212) 286 30 50

📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş  
Hanı No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul