

TUPRS	
Sektör	Kimya, Petrol, Plastik
Fiyat (Son Kapanış)	188,00
Son 1 Yıl En Yüksek	201,00
Son 1 Yıl En Düşük	111,89
Piyasa Değeri mn TL	362.238
Fiili Dolaşım %	46,50

Performans	1 Aylık	3 Aylık	Yılbaşına Göre	Son 1 Yıl
TL	1,6%	19,3%	45,8%	45,0%
USD	0,5%	15,1%	22,3%	18,3%
Hisse Perf. (XU100'e göre)	1,0%	18,6%	31,3%	15,1%

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
TUPRS	16,43	1,06	6,69	0,47
XKMYA	0,00	1,26	15,64	1,15
XU100	15,09	1,27	9,29	0,89

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	3Ç25	3Ç24	Fark	3Ç25	2Ç25	Fark
Net satışlar	220.666	261.553	-16%	220.666	196.909	12%
SMM	197.006	236.514	-17%	197.006	177.744	11%
Brüt satış karı	23.660	25.039	-6%	23.660	19.165	23%
Faaliyet giderleri	7.360	8.006	-8%	7.360	7.772	-5%
Esas faaliyet kârı (EFK)	15.125	15.440	-2%	15.125	10.344	46%
FAVÖK	19.787	19.999	-1%	19.787	14.932	33%
Finansal gelir/gider	1.384	3.267	-58%	1.384	562	146%
Net parasal pozisyon kazancı	-458	-4.064	a.d.	-458	238	a.d.
Ana ortaklık net kâr	12.162	10.322	18%	12.162	9.550	27%

Oranlar	3Ç25	3Ç24	Fark (Puan)	3Ç25	2Ç25	Fark (Puan)
Brüt kâr marjı	10,7%	9,6%	1,1	10,7%	9,7%	1,0
EFK marjı	6,9%	5,9%	1,0	6,9%	5,3%	1,6
FAVÖK marjı	9,0%	7,6%	1,3	9,0%	7,6%	1,4
Net kâr marjı	5,5%	3,9%	1,6	5,5%	4,9%	0,7

3Ç25 FİNANSAL ANALİZ

Şirket'in 3Ç25 ana ortaklık net kârı 12,16mlr TL ile beklenti üzerinde açıklandı. Net kâr geçen yılın aynı dönemine göre %18 bir önceki çeyreğe göre %27 arttı. Net satış geliri beklentiyi aşarak 220,66mlr TL açıklandı; çeyreklik %12 artarken yıllık bazda %16 azaldı.

Maliyetlerin net satışlardan oransal olarak yıllık bazda hafifçe daha fazla düşerken çeyreklik artışın net satışlara kıyasla biraz daha sınırlı kalması brüt kârlılığa olumlu yansımıştır. Faaliyet giderleri ise yıllık %8, çeyreklik %5 azalmıştır. Şirket'in esas faaliyet kârı (EFK) yıllık %4 ile net satışlardan daha az azalırken çeyreklik %46 artarak operasyonel performansın güçlendiğini işaret etmiştir. Beklentiyeye paralel gerçekleşen FAVÖK de (19,78mlr TL) yıllık bazda fazla değişmezken çeyreklik %33 artmıştır.

Kâr marjlarının seyri performans artışını işaret etmektedir

Kâr marjlarındaki sınırlı yükseliş de performansın iyileştiğini işaret etmektedir. Net çeyreklik net kâr marjı %5,5, EFK marjı %6,9, FAVÖK marjı %9,0 ve brüt kâr marjı %10,7 seviyesinde gerçekleşmiş olup hem yıllık hem de çeyreklik bazda hafifçe artış kaydetmiştir.

Net rafineri marjındaki çeyreklik artış dikkat çekmektedir

Operasyonel tarafta, 3Ç25'te 8 milyon ton satış gerçekleştirilirken bir önceki çeyrek 7,6 milyon ton satış olmuştur. Yurt içi satışlarında %4'lük artış oldu. Yurt içi satışlarında, ocak-eylül döneminde önceki yılın aynı dönemine kıyasla motorin %57 ve jet yakıtı %353 artarken fuel oil %63 ve benzinin %36'lık düşüşleri dikkat çekti. 9 aylık kapasite kullanım oranı önceki yılın aynı dönemine göre 1,2 puan artışla %93,6 olurken şirket 3Ç25 döneminde %100 kapasiteyle çalıştı.

Ocak-Haziran döneminde petrol ürünleri kârlılıkları, geçen yılın aynı dönemine göre daha düşük seviyelerde gerçekleşmesine rağmen üçüncü çeyrekte belirgin bir toparlanma göstererek geçen yılın üzerinde seyretmiştir. Böylece Şirket'in net rafineri marjı 2Ç25'te 5,3 \$/v iken 3Ç25'te 9,7 \$/v seviyesine yükseldi. Yılın ilk dokuz ayında 6,5 \$/v oldu.

İleriye dönük tahminlerde yukarı yönlü revizyon...

Şirket 2025 yılında kapasite kullanım oranı tahminini %90-95 aralığında sürdürmeye devam etti. Üretim tahminlerinde yıl sonuna kadar 26 milyon ton üretim planlanırken 3 çeyrekte toplam 20,1 milyon ton üretim yaptı. Şirket 2025 yılında 30 milyon ton satış planlarken 3 çeyrekte toplam 22 milyon ton satış yapmıştır. Buna göre Şirket'in çeyrek bazında istikrarlı şekilde artan üretim ve satışlardaki yıl sonu hedeflerine ulaşılabilir durumda olduğu görülmektedir. Net rafine marjında yıl sonu hedefi 5-6USD/varil seviyesindeyken üçüncü çeyrekte gelen pozitif marjlarla birlikte yıl sonu hedefi 6-6,5USD/varil seviyesine yükseltmiştir. Konsolide yatırım harcamaları tarafında ise yıl sonu hedefi 600 milyon dolardan 480 milyon dolara revize edilmiştir.

Şirket'in beklenti üstü gelen 3Ç25 kalemlerini, artan satış geliri ve miktarını, nispeten güçlü rafineri ve kâr marjlarını ve yukarı revize edilen ileriye dönük tahminlerinin etkisiyle çeyreklik finansallarını pozitif olarak değerlendiriyoruz.

TEKNİK ANALİZ

Hisse	Son Fiyat	Destek-1	Destek-2	Destek-3	Direnç-1	Direnç-2	Direnç-3
TUPRS	193,30	178	170	152	201	220	336

Hissede yukarı yönlü hareketlerde ilk etapta yatay trend direnci olan 201 seviyesi takip edilebilir. Direncin yukarı yönlü kırılması durumunda yükselen kanal direnci olan 220 seviyesi izlenebilir. Kısa vadeli yükselen kanal direncinin yukarı yönlü kırılması durumunda ise uzun vadeli yükselen kanal direnci olan 336 seviyesi hedeflenebilir. Aşağı yönlü hareketlerde ilk etapta yükselen kanal desteği olan 178 seviyesi takip edilebilir. Yükselen kanal desteğinin aşağı yönlü kırılması durumunda yatay trend desteği olan 170 seviyesi izlenebilir. Desteğin aşağı yönlü kırılması durumunda ise yatay trend desteği olan 152 seviyesi hedeflenebilir.

İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Haftalık AO	22 Haftalık AO	50 Haftalık AO	200 Haftalık AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD
TUPRS	191,02	175,48	154,39	124,20	69,18	120,76	-	-



UYARI: 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 burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

PİRAMİT MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Gümüşsuyu Mah. İnönü Cad. Işık Apt. No:53 Kat:5 Daire 9-10 Taksim/İstanbul
Tel: 0212 293 95 00 Faks: 0212 293 95 60

Balıkesir İrtibat Bürosu

Altıeylül Mah. Keçeci sok. Özcaner İş Merkezi No:17 K:1 Altıeylül/ Balıkesir
Tel: 0266 280 15 00 Faks: 0266 245 23 34

Ferdi Uğur Taçkınlar

Araştırma Müdürü

02123953227

ugur.tackinlar@piramitmenkul.com.tr

Emirhan Demirci

Araştırma Uzman Yardımcısı

02123953268

emirhan.demirci@piramitmenkul.com.tr

Kaan İnan

Araştırma Uzman Yardımcısı

02123953225

kaan.inan@piramitmenkul.com.tr

Arif Tekin Seğmen

Piramit PYŞ Araştırma Uzmanı

02123954008

asegmen@piramitportfoy.com.tr

