Pazartesi, 9 Kasım 2026 **3Ç26**

TÜRKİYE PETROL RAFİNERİLERİ A.Ş. – TUPRS

Pozitif

Tüpraş, 3Ç26'da 474,39 milyar TL konsolide hasılat açıklamıştır. Bu rakam, 432,22 milyar TL'lik medyan beklentinin üzerinde gerçekleşmiştir. Satışlar yıllık %65,7, çeyreklik bazda ise %22,8 artış kaydetmiştir. Dokuz aylık dönemde kapasite kullanım oranı %93,6'dan %98,8'e yükselmiş, 21,3 milyon ton satılabilir ürün üretilmiştir. Toplam ürün satışları %10 artışla 24,0 milyon tona ulaşırken, 19,6 milyon tonluk yurt içi satışlar yıllık %12 artmıştır. EPDK verilerine göre yılın ilk sekiz ayında Türkiye'de benzin tüketimi %10,2, motorin talebi %1,2 yükselmiştir. Çeyrek boyunca Orta Doğu'daki jeopolitik gerilimler ile Hürmüz ve Kızıldeniz kaynaklı arz-lojistik riskleri ürün piyasalarını sıkılaştırmıştır. Rusya'nın ihracat kısıtlamalarının da etkisiyle motorin marjları tarihsel zirvelere yaklaşmış, jet yakıtı ve benzin marjları güçlü kalmış, yüksek kükürtlü fuel oil marjı ise baskı altında seyretmiştir. Brent çeyreği 120,4 USD/varilde tamamlasa da güçlü ürün marjları brüt kârı 93,85 milyar TL'ye taşımış, brüt kâr marjı %10,7'den %19,8'e genişlemiştir. Faaliyet giderleri yıllık yalnızca %3,2 artışla 9,86 milyar TL düzeyinde kalmış, esas faaliyet kârı 81,82 milyar TL'ye yükselmiştir (3Ç25: 19,62 milyar TL).

FAVÖK 88,73 milyar TL olarak gerçekleşmiş ve 83,97 milyar TL'lik medyan tahminin üzerinde kalmıştır. FAVÖK yıllık %245,7 artarken marjı %9,0'dan %18,7'e yükselmiştir. Şirket, 3Ç26'da 68,68 milyar TL ana ortaklık net kârı açıklamıştır. Bu rakam, 60,11 milyar TL'lik piyasa medyan tahmininin üzerinde gerçekleşmiştir. Net kâr, 3Ç25'teki 15,78 milyar TL'nin yaklaşık 4,4 katına çıkmıştır. 2Ç26'daki 45,88 milyar TL'ye göre de %49,7 artış göstermiştir. Yüksek nakit varlıkların faiz getirisiyle net finansman tarafı 9,39 milyar TL gelir yazmıştır (3Ç25: 1,80 milyar TL gelir). OPET'in de içinde bulunduğu özkaynak yöntemiyle değerlenen yatırımlardan 0,43 milyar TL pay elde edilmiştir. Enflasyon muhasebesi kaynaklı net parasal pozisyon kaybı çeyrekte 3,41 milyar TL olmuştur. Toplam vergi gideri ise 19,20 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu tutar, 22,01 milyar TL dönem vergisi ve 2,81 milyar TL ertelenmiş vergi gelirinden oluşmuştur. İlk dokuz ayda ana ortaklığa düşen kümülatif net kâr 121,30 milyar TL'ye ulaşmıştır (9A25: 28,31 milyar TL).

Dokuz aylık dönemde işletme faaliyetlerinden 206,29 milyar TL nakit akışı sağlanmıştır (9A25: 63,77 milyar TL). Ticari borçlardaki güçlü artış işletme sermayesinden nakit serbest bırakırken, toplam yatırım harcaması 531,5 milyon ABD doları düzeyinde gerçekleşmiştir. Nakit ve nakit benzerleri yıl sonuna göre %91,7 artışla 255,50 milyar TL'ye yükselmiş, toplam finansal borç %17,7 azalışla 51,40 milyar TL'ye gerilemiştir. Böylece net nakit pozisyonu 204,10 milyar TL'ye genişlemiş, net borç/FAVÖK rasyosu negatif bölgede kalmıştır. Şirket, kararlaştırdığı toplam 33 milyar TL nakit temettünün 13 milyar TL'lik ikinci taksitini 30 Eylül-2 Ekim 2026 döneminde ödemiştir. Aktif toplamı 972,08 milyar TL'ye ulaşırken özkaynaklar 530,83 milyar TL'ye yükselmiştir (2025 yıl sonu aktif: 735,92 milyar TL).

Sonuç olarak Tüpraş, 3Ç26'da yüksek kapasite kullanımı, elverişli ürün marjları ve olumlu fiyat ortamının katkısıyla operasyonel ve net kârlılıkta belirgin bir iyileşme kaydetmiştir. Hasılat, FAVÖK ve net kâr medyan piyasa beklentilerinin üzerinde gerçekleşmiştir. Şirket, 2026 yılı net rafineri marjı beklentisini 20-22 USD/varile yukarı yönlü güncellemiştir. Ayrıca %95-100 kapasite kullanımı, yaklaşık 29 milyon ton üretim ve 30 milyon ton satış hedeflerini korumuştur. Toplam yatırım harcaması beklentisi ise yaklaşık 700 milyon ABD doları seviyesindedir. 204 milyar TL'yi aşan net nakit pozisyonu da olumlu görünümü desteklemektedir. Bu çerçevede sonuçları pozitif olarak değerlendirmekteyiz.

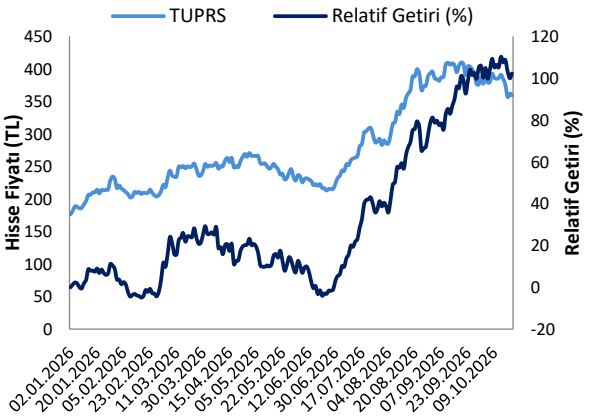
Piyasa Bilgileri	06.11.2026
Sektör	Rafineri ve Enerji
Kapanış (TL)	337,5
Piyasa Değeri (mn TL)	650.294
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	318.909
Bugünkü Sermaye (bin TL)	1.926.796
Halka Açık Sermaye (bin TL)	944.130
Halka Açıklık Oranı	%49

Relatif Performans (BIST-100'e Göre)	%
1 Aylık	-4,10
3 Aylık	28,41
Yılbaşına göre	90,21
Son 1 Yıl	74,01

Piyasa Çarpanları	
F/K	5,31
PD/DD	1,24

Finansal Özet (bin TL)	2026/9
Aktif Toplamı	972.082.962
Özsermaye	530.825.811
Net Satışlar	1.174.095.037
FAVÖK	163.947.705
Net Kâr/Zarar	121.300.937

Performans



Finansal Değerlendirme Raporu

Özet Gelir Tablosu – Çeyreksel

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	3Ç26	3Ç25	% Değ.	2Ç26	% Değ.
Net Satışlar	474.389.735	286.274.193	65,7	386.420.235	22,8
Brüt satış karı	93.854.060	30.694.775	205,8	61.036.950	53,8
Faaliyet Giderleri	9.855.004	9.548.574	3,2	11.136.786	-11,5
Finansal Gelir/Gider	9.394.987	1.795.345	423,3	3.146.734	198,6
Esas Faaliyet Karı	81.823.673	19.622.585	317,0	46.833.690	74,7
FAVÖK	88.733.187	25.670.438	245,7	55.450.685	60,0
Ana Ortaklık Net Kar	68.676.738	15.777.551	335,3	45.877.721	49,7

Oranlar	3Ç26	3Ç25	Fark	2Ç26	Fark
Brüt Kar Marjı (%)	19,8	10,7	9,1	15,8	4,0
Esas Faa.Kar Marjı (%)	17,2	6,9	10,4	12,1	5,1
FAVÖK Marjı (%)	18,7	9,0	9,7	14,3	4,4
Net Kar Marjı (%)	14,5	5,5	9,0	11,9	2,6

Özet Finansal Tablolar

Özet Bilanço (bin TL)	2026/9	2025/12	% Değ.
Dönen Varlıklar	517.984.807	294.545.678	75,9
Hazır Değerler	255.497.869	133.314.084	91,7
Duran Varlıklar	454.098.155	441.378.442	2,9
Aktif Toplamı	972.082.962	735.924.120	32,1
Borç Toplamı	441.257.151	276.165.052	59,8
Finansal Borç Toplamı	51.396.473	62.468.652	-17,7
Özsermaye	530.825.811	459.759.068	15,5

Özet Gelir Tablosu (9 Aylık, bin TL)	2026/9	2025/9	% Değ.
Net Satışlar	1.174.095.037	776.243.699	51,3
Brüt satış karı	182.665.544	75.021.378	143,5
Faaliyet Giderleri	32.818.335	29.118.046	12,7
Net Finansal Gelir/Gider	14.451.776	3.613.815	299,9
Esas Faaliyet Karı	144.136.621	38.795.012	271,5
FAVÖK	163.947.705	59.458.250	175,7
Ana Ortaklık Net Kar	121.300.937	28.311.035	328,5
Net Parasal Poz. Kaz. (Kay.)	-7.044.869	-3.309.052	a.d.

Kaynak: KAP, Finnet, ADY Araştırma. Rakamlar konsolide finansallara aittir ve TMS 29 kapsamında 30.09.2026 satın alma gücüyle ifade edilmiştir.

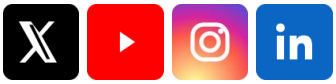
Finansal Değerlendirme Raporu

Pazartesi, 9 Kasım 2026 **3Ç26**

Anadolu Yatırım Araştırma Bölümü

Araştırma Bölümü : arastirma@anadoluyatirim.com.tr | (216) 649 77 35

Sosyal medya hesaplarımıza aşağıdan ulaşabilirsiniz.



Uyarı: 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Anadolubank A.Ş. ve Anadolu Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.