

# Güncelleme: TUPRS eklendi

TÜRKİYE | Hisse Öneri Listesi  
8 Temmuz 2026

AKYatırım

## Model Portföy Hisse Önerileri

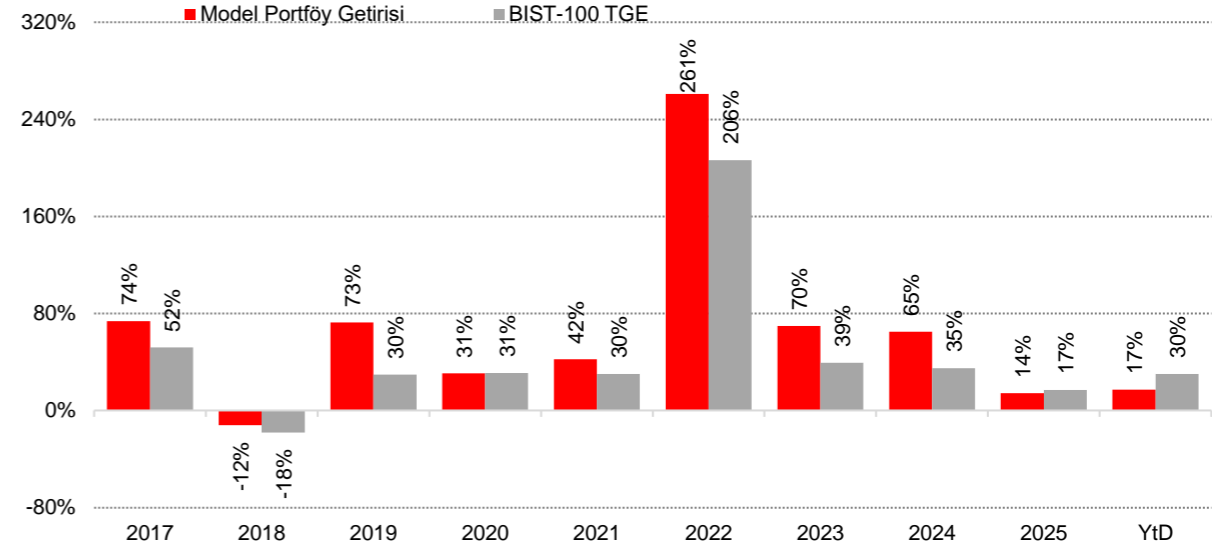
### Model Portföy Hisse Seçimleri\*

Hisse Senedi	12A HF (TL)	Getiri Potansiyeli (%)	Portföy Ağırlığı (%)
ANHYT	175.00	72%	9%
ENKAI	130.00	43%	12%
GARAN	205.00	53%	8%
KCHOL	334.00	77%	12%
MPARK	710.00	67%	8%
MGROS	917.00	41%	12%
RGYAS	349.00	78%	9%
TOASO	530.00	77%	10%
TUPRS	366.00	42%	13%
YKBNK	50.00	33%	7%
APMDL*	39.35	57%	

Kaynak: Ak Yatırım Araştırma

\* Ak Yatırım Araştırma Birimi'nin yayınladığı Model Portföy'de yer alan hisse senetlerine yatırım yapan ve Ak Portföy Yönetimi A.Ş. tarafından yönetilen Ak Portföy BİST 100 Endeksi Model Portföy Hisse Senedi Yoğun Borsa Yatırım Fonu (APMDL) için gösterge niteliğinde 12 aylık hedef fiyat ve getiri potansiyeli hesaplanmaktadır. Hesaplama, Model Portföy'de yer alan hisse senetlerinin 12 aylık hedef fiyat, getiri beklentisi ve portföy ağırlıkları dikkate alınarak ve APMDL'nin yıllık %2'lik fon yönetim ücreti düşülerek yapılmaktadır. Model Portföy'de yer alan hisse senetlerinin ve/veya bu hisse senetlerinin Model Portföy'deki ağırlıklarının değişmesi durumunda APMDL'nin hedef fiyatı da değişebilecektir.

### Model Portföy Performansı



Kaynak: Ak Yatırım Araştırma

Tüpraş'ı %13 portföy ağırlığı ve %42 getiri beklentisi ile hisse öneri listemize ekliyoruz. Tüpraş'ın, i) cazip değerlendirilmesi, ii) 2. ve 3. çeyrekte güçlü karlılık görünümü ve iii) jeopolitik sorunlar ve sektördeki yapısal sıkılık nedeniyle rafineri marjlarındaki güçlü seyrin (2Ç26'daki zirvelerden olası bir normalleşme olsa bile) bir süre devam edeceği yönündeki görüşümüz nedeniyle BIST100 endeksinden daha iyi bir performans göstermesini bekliyoruz.

Bu güncelleme ile birlikte ayrıca öneri listemizdeki hisselerin portföy ağırlıklarını güncelledik. Özellikle banka hisselerinde Garanti Bankası ve Yapı Kredi'nin toplam ağırlığını yaklaşan 2Ç26 sonuçlarına ilişkin temkinli tahminlerimiz nedeniyle %15'e düşürdük. Bankaların BIST-100 ağırlığı %14 düzeyinde bulunuyor.

## Model Portföy Performansı

### Model Portföy Hisse Getirileri

Hisse Senedi	Portföy Ağırlığı (%)	Son Güncelleme İtibarıyla				Portföye Giriş Tarihi İtibarıyla		
		Hisse Fiyatı (TL)*		Getiri (%)		Portföye Giriş Tarihi	Getiri (%)	
		5.6.26	7.7.26	Nominal	Relatif**		Nominal	Relatif**
ANHYT	9%	102.20	101.67	-0.5%	-6.1%	23.01.2026	-5.9%	-16.6%
ENKAI	12%	93.42	91.31	-2.3%	-7.7%	23.01.2026	11.6%	-1.1%
GARAN	10%	126.27	135.19	7.1%	1.1%	18.03.2026	1.7%	-8.8%
KCHOL	15%	190.28	190.21	0.0%	-5.6%	16.03.2023	171.2%	-9.6%
MPARK	9%	445.98	423.05	-5.1%	-10.5%	03.09.2024	13.6%	-24.5%
MGROS	12%	664.76	648.46	-2.5%	-7.9%	03.09.2024	33.2%	-11.5%
RGYAS	12%	196.22	194.83	-0.7%	-6.3%	14.05.2026	-4.6%	-3.8%
TOASO	13%	294.20	301.99	2.6%	-3.1%	17.06.2025	73.2%	9.4%
YKBNK	8%	34.24	37.78	10.3%	4.1%	05.11.2025	11.9%	-16.5%
<b>İlgili Dönem Portföy Getirisi</b>				0.7%	-4.9%			
<b>YbG Portföy Getirisi</b>				17.1%	-10.0%			

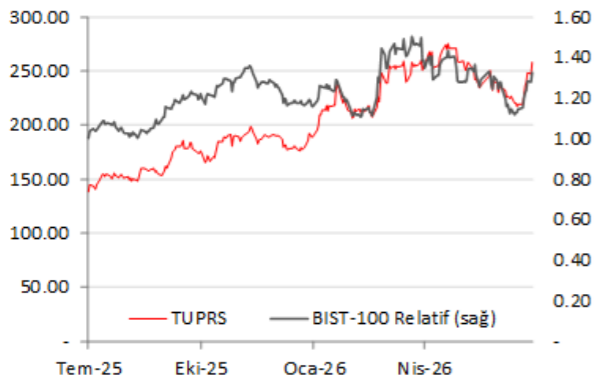
Kaynak: Ak Yatırım Araştırma

**Son bir aylık performansımız endeksin belirgin altında.** Hisse öneri listemiz 5 Haziran güncellememizi takiben %0,7 değer kazandı. Aynı dönemde BIST-100 toplam getiri endeksi ise %5,9 değer kazandı. Böylece hisse öneri listemizin YbG getirisi %17,1'de kalırken, gösterge endeksle getiri farkımız ise %10,0'a yükseldi. Son bir ayda en yüksek getiri sağlayan BIST-100 hisseleri **Destek Faktoring, Şekerbank ve Işıklar Enerji** ve endekse en güçlü katkı verenler **Destek Faktoring, Aselsan, Türk Havayolları ve Akbank** oldu.

**Son dönem getirilerinde öneri listemizde görece iyi performans gösterenler banka hisseleriydi.** Buna karşılık banka dışı hisse seçimlerimizin hiçbiri son bir ayda gösterge endeks getirisini geçemedi. Özellikle **MLP Sağlık, Migros ve Enka** diğerlerine göre daha zayıf performans gösterdiler. Son bir ayın risk tercihlerinde Basra Körfezi'ndeki belirsizliğin çözüm sürecine girmesiyle petrol fiyatlarındaki sert düşüş teması öne çıktı. Petrol kaynaklı enflasyonist endişelerin görece hafiflemesi fonlama maliyetine ilişkin beklentiler nedeniyle bankaları, gelir ve marj kaynaklı iyimserlik nedeniyle rafineri ve havacılık sektörlerini öne çıkardı. Ayrıca son bir ayda NATO Zirvesi teması savunma sanayi hisselerinde seçici olumlu ayrışma getirdi. Önümüzdeki bir aylık dönemde 2Ç26 bilançolarına ve Temmuz enflasyonuna ilişkin beklentilerin belirleyici olmasını bekleriz. Önümüzdeki haftalarda gıda enflasyonundaki direncin gıda perakendecilerini öne çıkarmasını, ayrıca bilanço beklentilerine bağlı olarak geride kalan hisselerle geçişler olmasını bekleriz.

## Tüpraş

Bloomberg Kodu	TUPRS TI			
Tavsiye	Endeks Üz. Getiri			
Hedef Fiyat, TL	366.00			
Güncel Fiyat, TL	258.00			
Getiri Potansiyeli	42%			
Halka Açıklık Oranı	49%			
Piyasa Değeri, mn TL	497,113			
Firma Değeri, mn TL	409,745			
Finansal Veriler	2025	2026T	2027T	2028T
<b>Özet UFRS Finansallar</b>				
Ciro, mn TL	830,356	1,338,432	1,394,028	1,670,912
FAVÖK, mn TL	62,073	115,656	109,362	134,137
Net Kâr, mn TL	29,523	72,430	63,655	102,996
<b>Borçluluk</b>				
Net Borç, mn TL	-56,988	-102,982	-128,228	-203,323
Net Borç/FAVÖK	-0.9	-0.9	-1.2	-1.5
<b>Kârlılık</b>				
FAVÖK Marjı	7.5%	8.6%	7.8%	8.0%
Net Marj	3.6%	5.4%	4.6%	6.2%
Temettü Verimi	9.6%	6.6%	13.7%	14.9%
<b>Büyüme</b>				
Ciro, y/y	2.5%	61.2%	4.2%	19.9%
FAVÖK, y/y	20.7%	86.3%	-5.4%	22.7%
Net Kâr, y/y	61.2%	145.3%	-12.1%	61.8%
Değerleme Verisi	2025	2026T	2027T	2028T
F/K	10.3	6.9	7.8	4.8
FD/FAVÖK	3.8	3.3	3.1	1.9
FD/Ciro	0.3	0.3	0.2	0.2
Hisse Verileri	1A	3A	12A	YBG
Nominal Getiri	7.1%	-0.8%	91.0%	45.7%
BİST-100 Relatif	1.2%	-11.6%	33.2%	13.1%
AOİH, mn TL	5,040	6,655	5,377	7,257



### Yatırım Teması:

Tüpraş'ın, i) %42'lik bir yükseliş potansiyeline işaret eden cazip değerlemesi, ii) 2. ve 3. çeyrekte güçlü karlılık görünümü ve iii) jeopolitik sorunlar ve sektördeki yapısal sıkılık nedeniyle rafineri marjlarındaki güçlü seyrin (2Ç26'daki zirvelerden olası bir normalleşme olsa bile) bir süre devam edeceği yönündeki görüşümüz nedeniyle BIST100 endeksinden daha iyi bir performans göstermesini bekliyoruz.

2026'da karlı marj ortamı sürebilir... Ham petrol fiyatlarındaki son düşüşe rağmen, ürün fiyatlarındaki geri çekilmenin i) Orta Doğu'da gerilim sırasında rafineri altyapısına verilen hasarlar göz önüne alındığında, buradaki rafinerilerde üretim artışının zaman alması, ii) Ukrayna'nın Rus rafineri varlıklarına yönelik devam eden İHA saldırıları ve bunun sonucunda üretimde büyük aksamalar, iii) yüksek sezon ve Avrupa'da sıcak hava dalgaları, iv) 4Ç26'da yoğunlaşabilecek gecikmiş bakım faaliyetleri ve v) Orta Doğu'daki gerilimlerin yeniden artması korkusuyla stokları doldurma motivasyonu gibi nedenlerle daha yavaş olmasını bekliyoruz.

Güçlü marj ortamının etkisini 2Ç26 sonuçlarında görme zamanı... Ürün marjlarındaki keskin artış, 2Ç26'da Tüpraş için güçlü bir karlılığı ima ediyor. İlk tahminlerimiz, bu dönemde 650-700 milyon dolar FAVÖK'e işaret ederken FAVÖK 1Ç26'da 356 milyon dolar ve 2Ç25'te 349 milyon dolar seviyesindeydi. Beklenenden daha yüksek stok kaybı ve daha olumsuz ham petrol fiyatı makası, tahminlerimiz için aşağı yönlü bir risk oluşturabilir. 2Ç26'daki güçlü performans sonrası, yönetimin 2026 için net rafineri marjı beklentisini (6-7 USD/v) yukarı yönlü revize etmesinin olası olduğunu düşünüyoruz. Ürün marjlarındaki kuvvetli seyrin bir süre daha devam etmesi ve ağır-hafif ham petrol makasında Tüpraş lehine gelişmeler sayesinde 2026'da net rafineri marjının 10,5 USD/v olmasını bekliyoruz.

### Değerleme:

2026 tahmini USD bazlı F/K ve FD/FAVÖK çarpanları sırasıyla 7,3x ve 3,7x olan Tüpraş, uluslararası emsallerine göre yaklaşık %20 iskonto ile işlem görüyor. Ürün marjları açısından en iyi dönemin geride kalmış olabileceği görüşlerine paralel olarak, Tüpraş hisseleri, 7 Nisan'da ABD, İran ve İsrail arasında varılan ilk ateşkesin ardından bir süre düşük performans göstermişti. Tüpraş'ın Mayıs ayındaki sunumunda gösterilen ağır-hafif ham petrol makasındaki yüksek prim de ham petrol maliyetleri konusunda endişelere yol açmıştı. Ancak, ağır-hafif ham petrol makasındaki prim, Mayıs ayındaki yaklaşık 15 USD/varil seviyesinden Haziran ayında yaklaşık 5 USD/varil seviyesine geriledi. Ayrıca, ürün marjları son zamanlarda yeniden bir yükseliş trendine girerek benzinde 40 USD/varil seviyesinin üzerine çıkarken, dizelde ise 60 USD/varil seviyelerine yaklaşıyor. Güçlü 2Ç26 beklentileriyle birlikte, Tüpraş hisseleri son bir haftada BIST100 endeksini yaklaşık %11 oranında geride bıraktı.

## Araştırma Ekibimiz

<b>Hakan Aygün</b>	Bankalar, Strateji	<a href="mailto:Hakan.aygun@akyatirim.com.tr">Hakan.aygun@akyatirim.com.tr</a> +90 212 334 9465
<b>Ece Mandacı, CFA</b>	Gıda ve İçecek, Perakende	<a href="mailto:ece.mandaci@akyatirim.com.tr">ece.mandaci@akyatirim.com.tr</a> +90 212 334 9460
<b>Ezgi Yılmaz</b>	Rafineri, Petrokimya, Holdingler, Tarım	<a href="mailto:ezgi.yilmaz@akyatirim.com.tr">ezgi.yilmaz@akyatirim.com.tr</a> +90 212 334 9467
<b>Aytunç Uz</b>	Havacılık, Otomotiv, Sağlık Hizmetleri, İlaç	<a href="mailto:aytunc.uz@akyatirim.com.tr">aytunc.uz@akyatirim.com.tr</a> +90 212 334 9521
<b>Ömer Faruk Yüksel</b>	Demir & Çelik, Yapı Malzemeleri, Beyaz Eşya, GYO	<a href="mailto:omerfaruk.yuksel@akyatirim.com.tr">omerfaruk.yuksel@akyatirim.com.tr</a> +90 212 334 9531
<b>Yusuf Karagöz</b>	Savunma, Bilgi Teknolojileri, Telekomünikasyon	<a href="mailto:yusuf.karagoz@akyatirim.com.tr">yusuf.karagoz@akyatirim.com.tr</a> +90 212 334 8816
<b>Serbey Celep</b>	Sigorta	<a href="mailto:serbey.celep@akyatirim.com.tr">serbey.celep@akyatirim.com.tr</a> +90 212 334 8824
<b>Uraz Çay</b>	Stratejist (Uluslararası Piyasalar)	<a href="mailto:Uraz.cay@akyatirim.com.tr">Uraz.cay@akyatirim.com.tr</a> +90 212 334 9461
<b>Göksel Şişmanlar</b>	Veritabanı, Teknik Analiz	<a href="mailto:Goksel.sismanlar@akyatirim.com.tr">Goksel.sismanlar@akyatirim.com.tr</a> +90 212 334 9466

**YASAL UYARI**

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 raporun tarafınızla paylaşılması, bu rapora herhangi bir platformdan erişim sağlamanız veya raporu herhangi farklı bir yol ile edinmeniz, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Ak Yatırım") ile aranızda bir yatırım danışmanlığı sözleşmesi kurulduğu veya böyle bir ilişkinin kurulması için tarafınıza teklif yapıldığı anlamına katiyen gelmeyecektir. Raporda yer alan hiçbir ifade veya değerlendirme hukuki, vergisel veya finansal danışmanlık niteliğinde değildir ve bu niteliği sahip olacak şekilde yorumlanamaz.

**RAPORDA YER ALAN DEĞERLENDİRMELER**

Bu rapor, Ak Yatırım tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Elde edilen bilgi ve verilerin doğruluğu ayrıca teyit edilmemiştir. Burada yer alan yorum, tavsiye, öngörü ve tahminler raporu hazırlayan uzmanların kişisel görüşlerini yansıtmaktadır. Zaman içerisinde bu raporda yer alan tüm veri ve yorumlar değişebilir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri ve profesyonel destek almaları önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk tamamen kendilerine aittir. Yatırım araçları birçok farklı risk barındırmaktadır. Yatırım kararı vermeden önce her bir yatırım aracı bazında riskleri anladığınızdan emin olmalısınız.

Raporda yer alan analizler için üç farklı değerlendirme türü bulunmaktadır. Bunlar sırasıyla aşağıdaki şekildedir:

1. Endeks Üzerinde Getiri: Borsa İstanbul A.Ş. Pay Piyasası'na dayalı olarak oluşturulan BIST100 Endeksi'nin yükseliş oranından daha yüksek bir getiri oranı beklentisi anlamına gelmektedir.
2. Nötr: BIST100 Endeksi'nin yükseliş oranı ile paralel bir getiri oranı beklentisi anlamına gelmektedir.
3. Endeks Altında Getiri: BIST100 Endeksi'nin yükseliş oranından daha düşük bir getiri oranı beklentisi anlamına gelmektedir.

**SORUMLULUK REDDİ**

Raporun hazırlanmasında kullanılan yöntemler veya sunulan görüşler hiçbir yatırımcının veya müşterinin ihtiyaçlarına yönelik değildir. Ayrıca, Ak Yatırım'ın, Ak Yatırım ortaklarının ve de bunların hiçbir çalışanın veya danışmanının, herhangi bir şekilde bu raporda yer verilen bilgiler, öngörüler ve tahminler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili sorumluluğu bulunmamaktadır. Ak Yatırım tarafından kurum içinde farklı departmanlarda istihdam edilen kişilerin veya Ak Yatırım ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Her halükârda Ak Yatırım, bu bilgilerin departmanları, iştirakleri ve ortakları arasında akışının engellenmesine yönelik gerekli tüm tedbirleri almaktadır. Bilgilere ve verilere erişim, söz konusu bilgi ve verilerin değerlendirilmesi ve diğer makul nedenlerden ötürü Ak Yatırım, Ak Yatırım ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak iş, hizmet sözleşmesi kapsamında ilişkide bulunan kurum ve kişiler, Ak Yatırım ile aralarında herhangi bir iş veya hizmet sözleşmesi bulunmaksızın iş birliği ilişkisi bulunan kurum ve kişiler ile raporun hazırlanmasına katkıda bulunan, bilgi ve veri sağlayan kurum ve kişiler ile Ak Yatırım müşterileri arasında önlenmesi mümkün olmayan çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte durum ve ilişkiler ortaya çıkabilir.

Ak Yatırım rapor kapsamında hakkında tahmin ve değerlendirmelere yer verdiği sermaye piyasası ve diğer yatırım araçlarının ihraççıları, bu ihraççıların iştirakleri, bağlı ortaklıkları ve ilişkili diğer taraflarıyla iş ilişkisine girebilir, iş ilişkisi teklifinde bulunabilir. Raporda yer alan işlem ve tahminler ile Ak Yatırım'ın, Ak Yatırım ortaklarının, iştiraklerinin, sayılan kurumların yöneticilerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin doğrudan veya dolaylı olarak aynı veya farklı doğrultuda pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir.

Raporu hazırlayan veya raporda adı yer alan Ak Yatırım çalışanları, raporda yer alan analiz ve tahminlere ilişkin Ak Yatırım tarafından belirlenen kısıtlamalar kapsamında hareket ederler. Çıkar çatışması durumlarında ise Ak Yatırım internet sitesinde ([www.akyatirim.com.tr](http://www.akyatirim.com.tr)) yer alan Çıkar Çatışması Politikası'na uygun olarak hareket edeceklerdir.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Ak Yatırım'ın yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gönderilemez ve gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Raporda yer alan her türlü unsura dair haklar münhasıran Ak Yatırım'a aittir. Ak Yatırım, raporların internet üzerinden e-posta yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumluluk kabul etmemektedir. Bu raporun tarafınızla paylaşılmasını istemiyorsanız Ak Yatırım ile iletişime geçebilirsiniz.