

Hisse Verileri

| | |
|------------------------------------|---------------|
| Bloomberg Hisse Kodu | TUPRS |
| Mevcut Fiyat (TL) | 236.20 |
| Hedef Fiyat (TL) | 359.00 |
| Getiri Potansiyeli (%) | 52.0% |
| Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL) | 113.62 279.50 |
| 3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL) | 9,104 |
| Sermaye (mln TL) | 1,927 |
| Pazar | Yıldız Pazar |

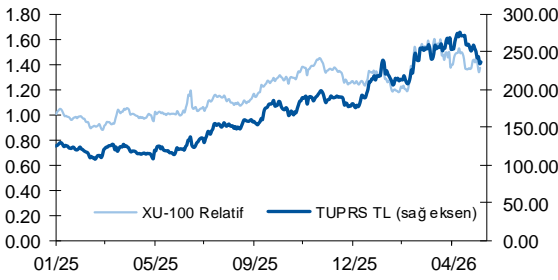
Hisse Verileri (mln TL)

| | |
|--------------------------|---------|
| Piyasa Değeri | 455,109 |
| Hedeflenen Piyasa Değeri | 691,720 |
| Net Borç | -74,706 |
| Firma Değeri | 380,403 |

Hisse Performansı

| | 1 Ay | 3 Ay | 12 Ay | YBB |
|------------------------|------|------|-------|-----|
| Nominal Getiri | -12% | 8% | 99% | 33% |
| BIST100 Rölatif Getiri | -7% | 11% | 36% | 10% |

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 26 Mayıs 2026 tarihi itibarıyla.

Tüpraş (TUPRS TI)

Ürün karlılıklarındaki karışık görünüme karşılık maliyet tarafında hızlı artış

Değerlendirme: Sınırlı Olumsuz

Tüpraş, Mayıs ayına ilişkin ürün karlılığı bilgilerini içeren Haziran ayı yatırımcı sunumunu paylaştı.

■ Buna göre, Brent petrol fiyatı Nisan ayında ortalama 120,5 USD /varil iken Mayıs ayında 107,6 USD/varil olarak gerçekleşti.

■ **Dizel ürün karlılığı** aylık bazda 6,8 dolar/varil azalışla 47,6 dolar/varil seviyesine geriledi (Mayıs 2025: 16,8 dolar/varil). Hafifçe gerileyen karlılık son 5 yıllık ortalamasının üzerinde yer almaya devam ediyor.

■ **Jet yakıt marjı** aylık 16,9 dolar/varil azalarak 48,6 dolar/varil seviyesine geriledi (Mayıs 2025: 16,2 dolar/varil). Karlılık son 5 yıllık ortalamasının üzerinde bulunuyor.

■ **Benzin ürün karlılığı** aylık bazda 21,2 dolar/varil artarak 31,3 dolar/varil seviyesinde gerçekleşti (Mayıs 2025: 18,6 dolar/varil). Karlılık son 5 yılın en düşük Nisan ayı seviyesinden toparlanırken, bu yükselişi ile birlikte son 5 yıllık ortalamasının da üzerine çıkmış oldu.

■ Diğer yandan, toplam satışlar içerisinde önemli bir paya sahip olmayan **LPG, nafta ve yüksek kükürlü fuel oil** tarafında ise yükseliş söz konusu.

■ Maliyet tarafına bakıldığında ortalama olarak **petrol fiyat farklarında Şirket aleyhine belirgin daralma** olduğunu görüyoruz. Savaş başlangıcından bu yana maliyet tarafında ortalamada 15 USD/varile yakın artış izliyoruz.

■ 1Ç26'da Şirket'in toplam satışları içerisindeki dizel ve jet yakıt ürünlerinin payı %56, benzinin payı da %21 seviyesinde bulunuyor.

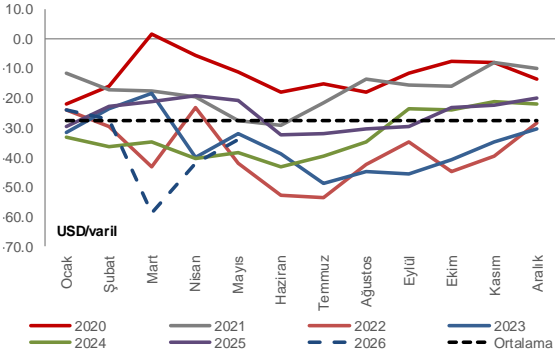
■ **Şirket'in 2026 yılı için net rafineri marjı beklentisi 6,0-7,0 USD/varil seviyesinde bulunurken**, 2025 yılı tamamında 7,0 USD/varil seviyesinde tamamlanmıştı.

■ **Mayıs ayı rakamlarında, dizel ve jet yakıt marjlarındaki normalleşmenin devam ettiğini izlerken, benzin marjında güçlü toparlanma görüyoruz. Ancak, artan maliyetler nedeniyle petrol fiyat farklarında Şirket aleyhine yaşanan belirgin daralmayı (maliyet artışını) sınırlı olumsuz olarak değerlendiriyoruz. Diğer yandan, majör ürün karlılıklarının önceki çeyrek ve geçen yılın aynı döneminin üzerinde kalmaya devam ettiğini ve 2Ç26 finansalları açısından destekleyici olduğunu unutmamak gerekir.**

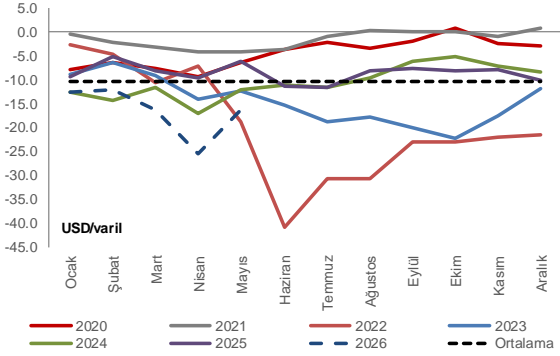
■ **Genel değerlendirme:** Tüpraş için 12-aylık hedef fiyatımız 359,00 TL, önerimiz **AL** yönünde. Hisse, yılbaşından bu yana BIST 100 endeksinin %10 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 12,6x F/K ve 5,3x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Aylık Ürün Karlılıkları

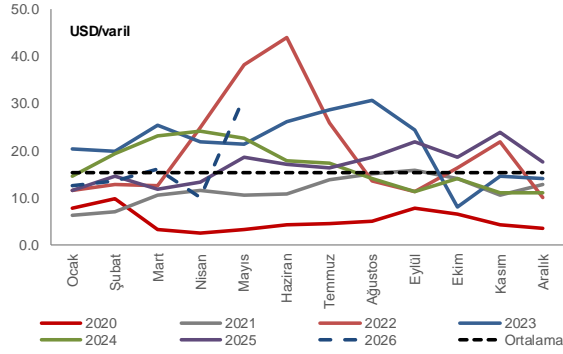
LPG Marjı (Varil/dolar)



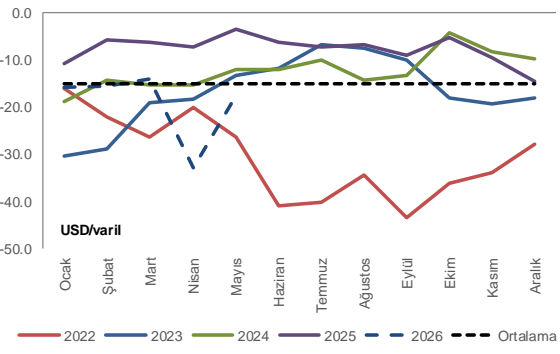
Nafta Marjı (Varil/dolar)



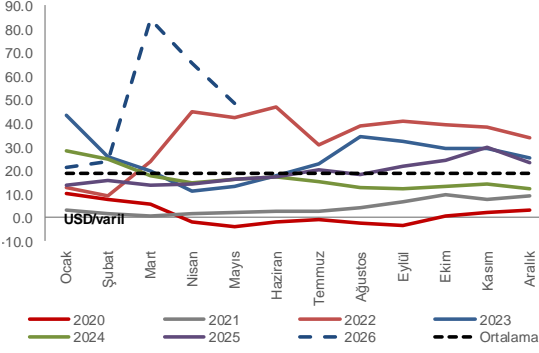
Benzin Marjı (Varil/dolar)



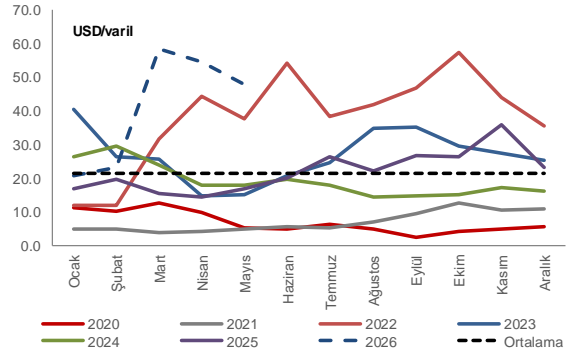
Yüksek Kükürlü Fuel Oil Marjı (Varil/dolar)



Jet Yakıt Marjı (Varil/dolar)



Dizel Marjı (Varil/dolar)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Şirket Yatırımcı Sunumu

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz 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 etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekilde ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2026

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; **AL, TUT ve SAT** olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

| Derecelendirme | Potansiyel Getiri (PG), 12-ay |
|----------------|-------------------------------|
| AL | ≥%20 |
| TUT | %0-20 |
| SAT | ≤%0 |

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri, hisse senetlerini; potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz, genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takibe devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler. Olası Gözden Geçirme (GG) durumunda, analistlerimiz açısından derecelendirme ve/öneri güncelleme noktasında herhangi bir zaman kısıtlaması kesinlikle söz konusu değildir. Kimi durumlarda, değerlendirme açısından, matematiksel olarak yükseliş potansiyeli veya düşüş riskinin doğması durumunda, analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerinin dışında, sektör ve şirket ile ilgili genel gidişatı ve son gelişmeleri gözeterek derecelendirmeye temel oluşturan potansiyel getiri seviyelerinin dışında önerilerde bulunma haklarını saklı tutarlar. Bu gibi durumlarda, bahse konu şirket(ler)in, içerisinde buldukları sektörün genel koşulları, muhtemel risk ve getiri başlıkları, açıklanan son finansallarındaki parametreler, politik ve jeopolitik gibi farklı birçok girdi gözetilerek değerlendirilme bulunulabilir. Analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerini belirlerken, sadece matematiksel değerlerin gözetildiği, mekanik bir süreç yürütmemektedirler.

© DENİZ YATIRIM 2026