

Tüpraş (TUPRS TI)

Jeopolitik gelişmeler sonrası bilgi notu

28 Şubat 2026 tarihinde başlayan ve sonra şiddeti artarak devam eden ABD-İran savaşı, emtia başta olmak üzere tüm piyasalarda geniş çaplı dalgalanmaya neden olurken, artan jeopolitik gerginliğe ek olarak İran'ın, küresel petrol arzının yaklaşık %20'sinin geçtiği Hürmüz Boğazı'nı kapatması ve tesislere yönelik saldırılar petrol ve diğer enerji fiyatlarında sert yükselişe neden oldu.

Piyasada yaşanan yansımalarına bakarsak;

- Petrol fiyatları,** Pazartesi günü 120 USD/varil ile 2022'den bu yana en yüksek seviyesini test ederken, şu anda 90 USD/varil seviyesinin hafif altında işlem görüyor.
- 28 Şubat tarihini başlangıç olarak baz alırsak; 2025 yılında ortalama 68 USD/varil, 1 Ocak 2026 – 28 Şubat 2026 tarihleri arasında ortalama 67 USD/varil seviyesinden işlem gören **Brent tipi petrol**, 10 Mart'a kadarki 10 günlük dönemde 84 USD/varil seviyesinden işlem gördü ve 2026 yılı ortalaması 70 USD/varile yaklaştı.
- Rafineri ürünlerinde de genel anlamda yükseliş izledik.** Savaş öncesinde 25-30 USD/varil civarında bulunan **dizel marjları** artan jeopolitik gerginlik ile 50-60 USD/varil bandına ulaştı. Benzer şekilde savaş öncesinde 30 USD/varil yakınlarında bulunan **jet yakıt marjlarının** da savaşın başlaması ile gün içi haber akışlarında 100 USD/varil seviyesini aştığını takip ettik; mevcut durumda ise 60 USD/varile yakın, savaş öncesi seviyelerinin belirgin şekilde üzerinde bulunuyor.
- Tüpraş'ın performansı.** 28 Şubat 2026 tarihine kadar, yılbaşından bu yana nominal +%18, relatif %-3 performans gösteren TUPRS, artan petrol fiyatları ile %14 yükseldi ve BIST 100 endeksinin %18 üzerinde performans gösterdi.
- Düşüncelerimiz.** 90 günlük ilk çeyrek dönemin 69 gününü geride bırakırken, yüksek marjlardan işlemlerin geçtiği mevcut 10 günlük dönem geride bıraktığımız zaman diliminin %14'üne denk gelmekte olup çeyreğin geri kalanında benzer seviyelerde devam etmesi durumunda 1Ç26 finansallarında 1 aylık etkisi olması mümkün. Ancak, daha önce yaşanan hızlı yükseliş dönemlerinden edindiğimiz tecrübeler, böyle dönemlerde fiyatlardaki hızlı hareketlerin bire bir finansallara yansımının tam görülemediği yönünde. Ayrıca, yaşanan gelişmelerin 1Ç, yani düşük sezona denk geldiğini de unutmamak gerekiyor.
- Diğer yandan,** dönem kapanışının bir önceki dönem kapanışının üzerinde olması durumunda stok karı aracılığıyla FAVÖK'e olumlu etkisi söz konusu olacağını belirtmemiz gerekir. Ek olarak, artan jeopolitik tansiyonda düşüş ile birlikte fiyatlarda normalleşme ihtimali makul bir beklenti olmakla birlikte yaşanan gelişmelerin ürün karlılıklarının uzun vadeli ortalamalarının üzerinde kalmasını sağlayabileceği ve yüksek sezon başlangıcı olarak nitelendirilen 2Ç26 finansalları açısından da destekleyici olabileceği düşüncesindeyiz.
- Finansallara etkisi.** Savaş öncesinde makroekonomik ve ürün karlılıklarına yönelik varsayımlarımıza göre beklentimiz, **Şirket'in 13-14 milyar TL seviyesinde FAVÖK yaratabileceği yönündeydi.** Ancak, ürün karlılıklarının Mart'ta mevcut seviyelerinde kalması durumunda yükselen petrol fiyatı ve stok etkisi beraberinde FAVÖK 20 milyar TL seviyesini geçebilir.

Hisse Verileri

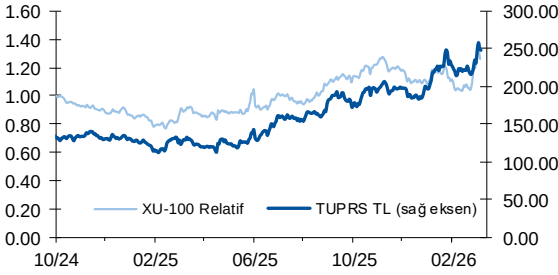
Bloomberg Hisse Kodu	TUPRS
Mevcut Fiyat (TL)	248.00
Hedef Fiyat (TL)	287.00
Getiri Potansiyeli (%)	15.7%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	112.80 277.25
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	5,698
Sermaye (mln TL)	1,927
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	477,845
Hedeflenen Piyasa Değeri	552,990
Net Borç	-56,988
Firma Değeri	420,858

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	11%	25%	93%	34%
BIST100 Rölatif Getiri	14%	6%	52%	15%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 10 Mart 2026 tarihi itibarıyla.

Strateji ve Araştırma

DenizbankYatırımHizmetleriGrubuStratejiVeAraştırma@denizbank.com

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 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 şekil ve ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz.

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 değerlemeyi ifade etmektedir.

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

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlemeyi 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 bulundukları sektörün genel koşulları, muhtemel risk ve getiri başlıkları, açıklanan son finansallarındaki parametreler, politik ve jeopolitik gibi farklı birçok girdi gözetilerek değerlendirilmede bulunulabilir. Analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerini belirlerken, sadece matematiksel değerlerin gözetildiği, mekanik bir süreç yürütmemektedirler.