

TÜPRAŞ – Şubat ayı ürün marjları

Motorin ve jet yakıtı güçlü kalmaya devam etti (hafif pozitif)

2 Mart 2026

Tüpraş'ın güncellenmiş yatırımcı sunumuna göre, Şubat 2026'da ürün marjları geçen yıla kıyasla ana ürünlerde artış göstermeye devam etti:

- **Motorin (dizel) marjları** ortalama **23,1\$/varil**, yıllık +%18 ve aylık +%13.
- **Jet yakıtı marjları** **23,7\$/varil**, yıllık +%49 ve aylık +%12.
- **Benzin marjları** **13,4\$/varil**, yıllık -%7 ve aylık +%8.
- **Fuel oil marjları ortalama -15,5\$/varil**, bir önceki yıl -5,9\$/varil ve bir önceki ay -15,8\$/varil.

Şubat ayında dizel ve jet yakıtı marjları beş yıllık ortalamalarının ve geçen yılın üzerinde gerçekleşirken, benzin ve fuel oil crack marjları aşağıdaki sayfada da görüldüğü üzere tarihsel ortalamalarına daha yakın seyretmiştir. Dizel ve jet yakıtı marjları ay boyunca görece güçlü kalmış; benzin ve yüksek kükürtlü fuel oil marjlarını belirgin şekilde geride bırakarak orta distilat piyasalarında devam eden sıkılığı işaret etmiştir. Jet yakıtı marjları, dayanıklı seyreden havacılık talebi ve sınırlı arz esnekliği sayesinde güçlü kalmaya devam etmiştir. Buna karşılık, benzin marjları Şubat ayında zayıflayarak tarihsel bandının alt kısmına daha yakın seviyelerde seyretmiş ve yıl ortası zirvelerinin altında kalmıştır; yüksek kükürtlü fuel oil marjları ise yapısal olarak negatif seyrini sürdürmüştür. Genel olarak orta distilatlar, daha hafif ürünlere kıyasla daha güçlü talep ve daha sıkı piyasa dengeleri sayesinde göreceli üstünlüğünü korumuştur.

Ağır ham petrolün Brent'e göre fiyat farkı aylık bazda hafif genişleyerek yaklaşık **-5 ABD\$/varil** seviyesine ulaşmıştır.

Şubat ayı ürün marjlarını, benzin ve fuel oil marjlarındaki zayıflığa rağmen orta distilatlarda yıllık bazdaki iyileşmenin devam etmesi nedeniyle **hafif olumlu** olarak değerlendiriyoruz. Son bir yılda %86'lık bir yükseliş kaydederek BIST-100 endeksini %44 oranında geride bırakan **Tüpraş** hisseleri, 2026 tahminlerimize göre **4,9x FD/FAVÖK** ve **9,9x F/K** çarpanlarıyla, tarihsel ortalamalarına yakın seviyelerde işlem görmektedir. Hisselerle ilgili **Endekse Paralel Getiri** tavsiyemizi koruyoruz.

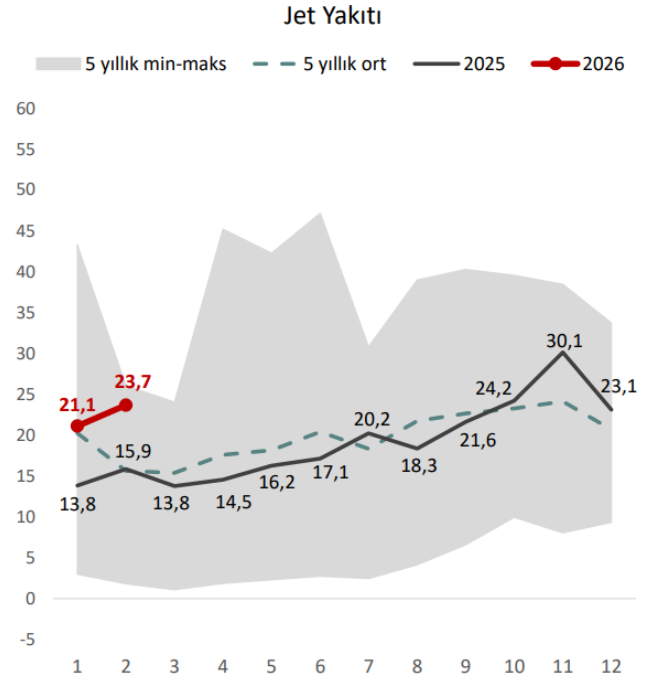
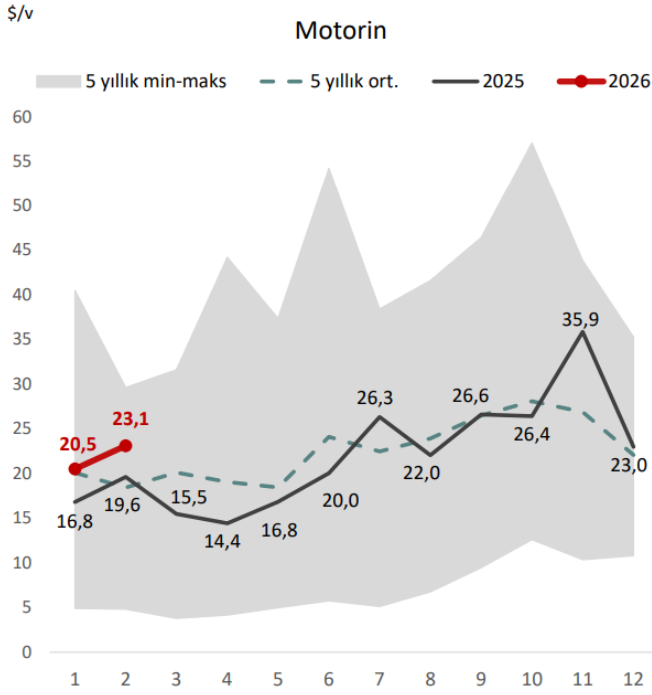
ABD\$/vrl	Şub'26	Oca'26	a/a	Şub'25	y/y	2A26	2A25	y/y
Brent Petrol	71.2	66.8	7%	75.2	-5%	69.0	77.2	-11%
Ürün Marjları								
Motorin	23.1	20.5	13%	19.6	18%	21.8	18.2	20%
Benzin	13.4	12.4	8%	14.4	-7%	12.9	13.0	-1%
Jet Yakıtı	23.7	21.1	12%	15.9	49%	22.4	14.9	51%
Fuel Oil	-15.5	-15.8	-2%	-5.9	163%	-15.7	-8.3	89%

Kaynak: Tüpraş

Umut Öztürk
Araştırma Müdürü
umut.ozturk@gedik.com
+90 212 385 42 00

Lütfen raporun sonundaki yasal uyarıları göz önünde bulundurunuz.

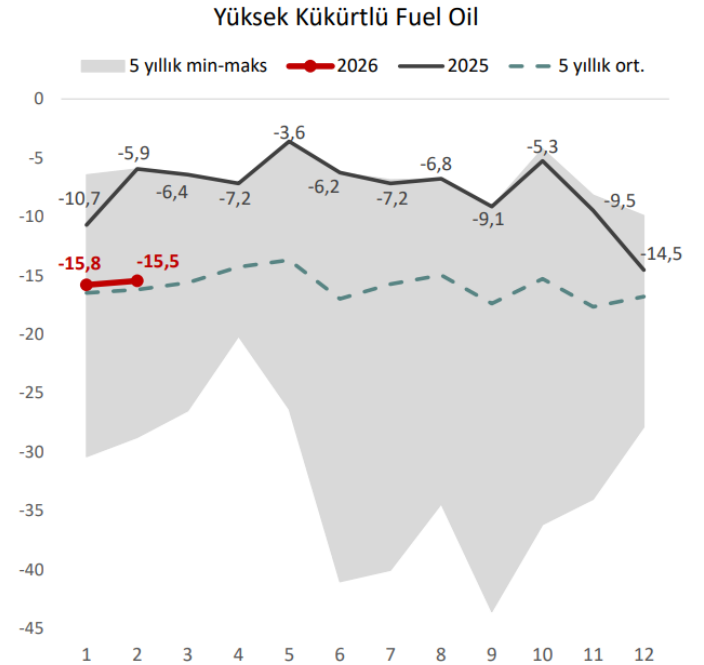
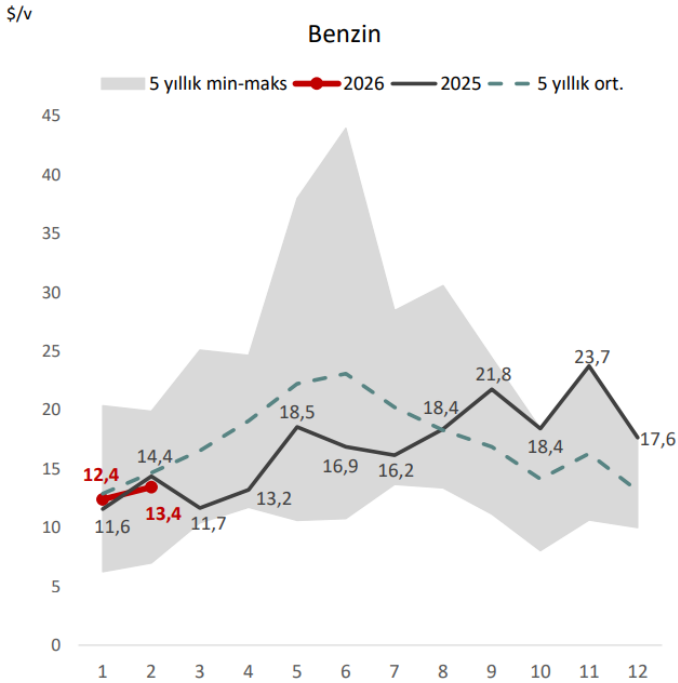
TUPRS – Orta Distilat Ürün Marjları



5 yıllık ortalama 2021-2025 arasında kapsar, veriler 28 Şubat 2026 itibarıyladır.

Kaynak: Tüpras Yatırımcı Sunumu

TUPRS – Benzin ve Yüksek Kükürtlü Fuel Oil Marjları



5 yıllık ortalama 2021-2025 arasında kapsar, veriler 28 Şubat 2026 itibarıyladır.

Kaynak: Tüpras Yatırımcı Sunumu

YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. 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. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.