

TÜPRAŞ – Temmuz ayı ürün marjları

3. çeyreğe güçlü başlangıç (Olumlu)

3 Ağustos 2026

Tüpraş'ın güncellenen yatırımcı sunumuna göre, Temmuz 2026 rafineri marjları, Haziran ayında görülen sınırlı normalleşmenin ardından yeniden güçlendi. Dizel, jet yakıtı ve benzin marjları aylık bazda yükselirken, özellikle orta distilat marjlarında belirgin bir toparlanma yaşandı ve marjlar hem geçen yılın hem de tarihsel ortalamaların oldukça üzerinde kalmaya devam etti. Buna karşın HSFO marjları da hafif iyileşse de geçen yılın seviyelerinin altında kalmayı sürdürdü.

- **Dizel** marjı Temmuz ayında Haziran'daki **45,8 ABD\$/varil** seviyesinden **75,0 ABD\$/varil** seviyesine yükselerek Mart ayından bu yana görülen en yüksek seviyeye ulaştı. Marjlar, **Temmuz 2025'teki 26,3 ABD\$/varil** seviyesinin ve beş yıllık ortalamanın oldukça üzerinde gerçekleşti.
- **Jet yakıtı** marjı Temmuz ayında **42,1 ABD\$/varil** seviyesinden **64,1 ABD\$/varil** seviyesine yükselerek son aylardaki normalleşme eğilimini tersine çevirdi. Marjlar, **Temmuz 2025'teki 20,2 ABD\$/varil** seviyesinin ve tarihsel ortalamaların oldukça üzerinde gerçekleşti.
- **Benzin** marjı, yaz sezonundaki güçlü talebin desteğiyle Haziran ayındaki **31,4 ABD\$/varil** seviyesinden **43,9 ABD\$/varil** seviyesine yükselerek yılın en yüksek seviyesine ulaştı. Marjlar, **Temmuz 2025'teki 16,2 ABD\$/varil** seviyesinin ve beş yıllık ortalamasının oldukça üzerinde gerçekleşti.
- **Yüksek kükürtlü fuel oil (HSFO)** marjı ise Haziran ayındaki **-12,5 ABD\$/varil** seviyesinden **-12,4 ABD\$/varil** seviyesine sınırlı bir iyileşme gösterdi. Bununla birlikte marjlar, **Temmuz 2025'teki -7,2 ABD\$/varil** seviyesinin altında kalmaya devam ederek fuel oil piyasasındaki zayıf görünümün sürdüğüne işaret etti.

Temmuz verileri, Haziran ayında görülen geçici normalleşmenin sona erdiğini ve rafineri marjlarının yeniden güçlendiğini göstermektedir. Özellikle dizel ve jet yakıtı marjlarında güçlü bir toparlanma yaşanırken, benzin marjları yaz sezonundaki güçlü talebin etkisiyle yılın en yüksek seviyesine ulaştı. HSFO marjları ise zayıf kalmaya devam etmekle birlikte aylık bazda yatay seyretti ve toplam rafineri marjı üzerinde sınırlı etki yarattı.

Genel olarak, Temmuz verileri Tüpraş'ın kısa vadeli kârlılığına ilişkin olumlu beklentimizi desteklemektedir. Şirketin kârlılığı açısından en önemli ürünler olan dizel ve jet yakıtında marjlar oldukça güçlü seviyelerini korumuştur. Orta distilat marjlarındaki toparlanmanın, Rusya'nın benzin ve dizel ihracatına yönelik yeniden uygulamaya koyduğu kısıtlamalar sonucu küresel ürün arzının sıkışması ve Orta Doğu'da yeniden yükselen jeopolitik tansiyonun bölgesel arz kesintilerine ilişkin endişeleri artırmasıyla desteklenmiş olabileceğini düşünüyoruz. Diğer taraftan, **ağır ham petrol diferansiyelleri Mayıs sonu ve Haziran ayında görülen olağanüstü yüksek seviyelerden belirgin şekilde gerileyerek ağır ham petrol işleme ekonomisini yeniden iyileştirmeye başlamıştır.** Güçlenen ürün marjları ile hafifleyen hammadde baskısının birlikte değerlendirildiğinde, 3Ç26'ya girerken Tüpraş açısından rafineri marjı ortamının daha da destekleyici hale geldiğine inanıyoruz. Bu nedenle Temmuz verilerini **Tüpraş açısından olumlu** değerlendiriyor ve 3Ç26'da da güçlü rafineri kârlılığının devam etmesini bekliyoruz. Hisse için **"Endeks Üzeri Getiri"** tavsiyemizi ve **436,80 TL hedef fiyatımızı** koruyoruz.

ABD\$/vrl	Tem'26	Haz'26	a/a	Tem'25	y/y	2Ç26	2Ç25	y/y
Brent Petrol	83.4	85.5	-2%	71.0	17%	104.5	67.9	54%
Ürün Marjları								
Motorin	75	45.8	64%	26.3	185%	49.3	17.1	189%
Benzin	43.9	31.4	40%	16.2	171%	24.3	16.2	49%
Jet Yakıtı	64.1	42.1	52%	20.2	217%	52.1	15.9	227%
Fuel Oil	-12.4	-12.5	a.d.	-7.2	a.d.	-21.0	-5.7	a.d.

Kaynak: Tupras

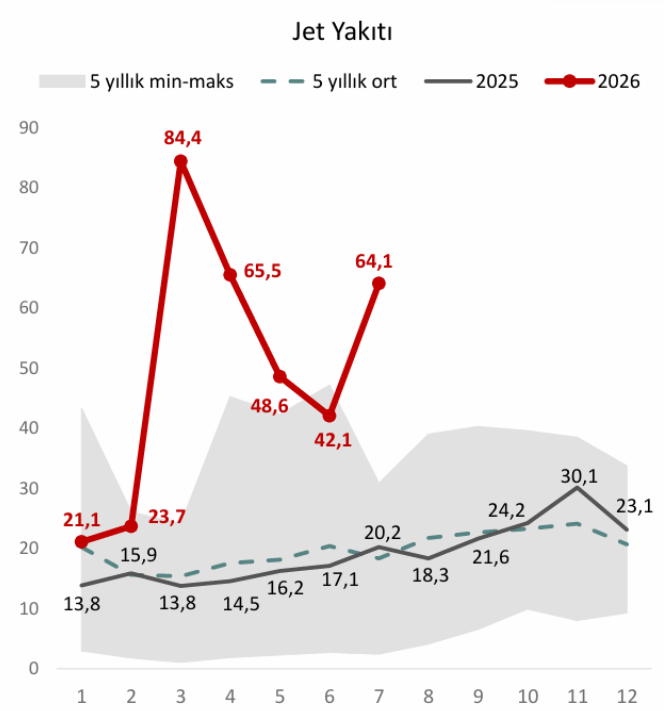
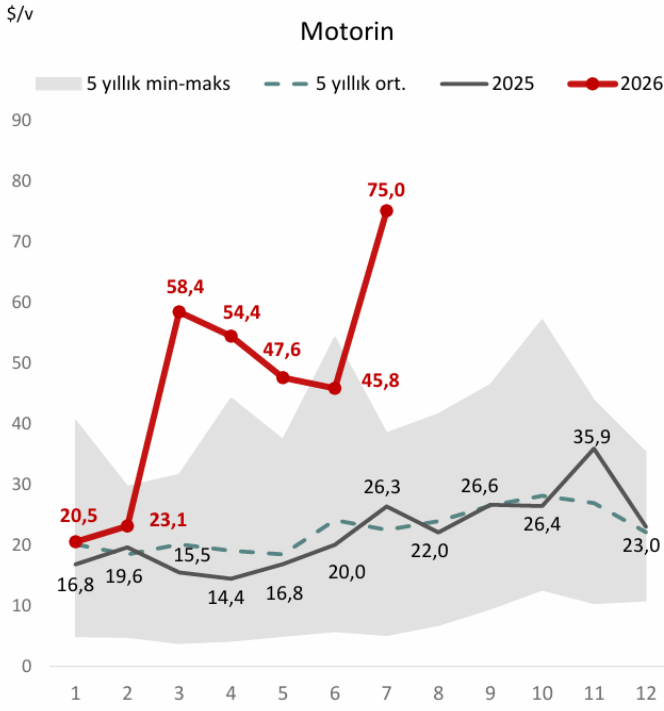
Umut Öztürk

Araştırma Müdürü

umut.ozturk@gedik.com

+90 212 385 42 00

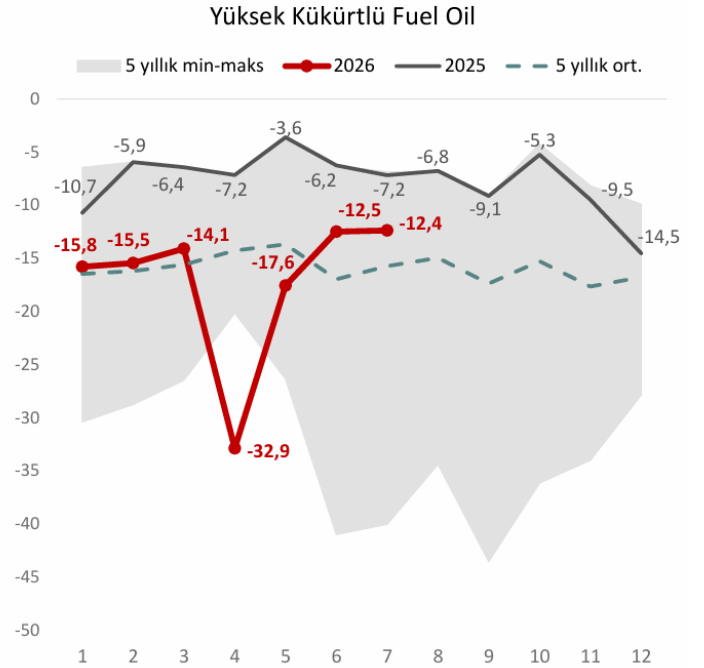
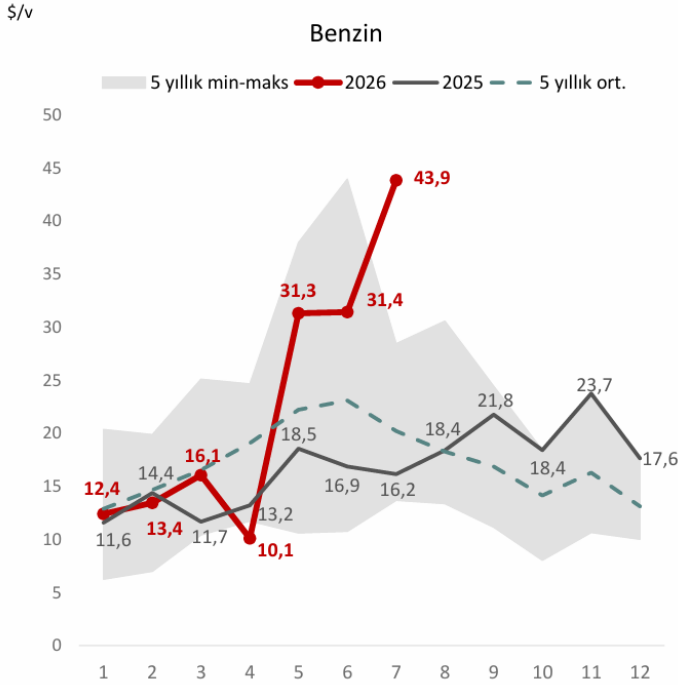
TUPRS – Orta Distilat Ürün Marjları



5 yıllık ortalama 2021-2025 arasını kapsar, veriler 31 Temmuz 2026 itibarıdır.

Kaynak: Tüpras Yatırımcı Sunumu

TUPRS – Benzin ve Yüksek Kükürtlü Fuel Oil Marjları



5 yıllık ortalama 2021-2025 arasını kapsar, veriler 31 Temmuz 2026 itibarıdır.

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.