

## TÜPRAŞ – Ocak ayı ürün marjları

Marjlar geçen yıla göre hala daha güçlü (Hafif olumlu)

2 Şubat 2026

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

- **Dizel (motorin) marjları** ortalama **20,5\$/varil**, yıllık +%22 ve aylık -%11.
- **Jet yakıtı marjları** **21,1\$/varil**, yıllık +%53 ve aylık -%9.
- **Benzin marjları** **12,4\$/varil**, yıllık +%7 ve aylık -%30.
- **Fuel oil marjları** ortalama **-15,8\$/varil**, bir önceki yıl -10,7\$/varil ve bir önceki ay -14,5\$/varil.

Ocak ayında tüm önemli ürün marjları, aşağıdaki sayfada gösterildiği gibi, beş yıllık ortalamalarına yakın seyretti. Ürün marjları Aralık ayındaki yüksek seviyelerden aylık bazda normalleşmesine rağmen dizel, jet yakıtı ve benzin için yıllık bazda daha yüksek seviyelerde kaldı. Geçen yılın büyük bir bölümünde sıkı arz ve Rusya'nın azalan ihracatı nedeniyle yükselen Avrupa dizel marjları, yıl sonuna doğru Rusya'nın üretimi ve ihracatının toparlanmaya başlamasıyla gevşedi ve orta distilat marjlarını gevşetti. Benzin marjları da, yüksek ham petrol fiyatlarının ham petrol ve rafine ürün fiyatları arasındaki farkı daraltmasıyla yumuşadı. **Genel olarak, aylık bazda görülen düşüş, temel rafineri göstergelerindeki bozulmadan ziyade, zirve seviyelerinden normalleşmeyi yansıtmaktadır.** Ağır ham petrol ile Brent arasındaki fiyat farkı ise geçen aya göre hafifçe genişlemiştir. Rafineri marjlarının 2026 yılının başından beri daha dengeli bir ortama doğru ilerlediğini gözlemliyoruz.

Ocak ayındaki düşüşleri, aylık bazda normalleşmeye rağmen, başlıca ürünlerdeki yıllık bazda görülen iyileşmelerin desteğiyle **hafif olumlu** olarak değerlendiriyoruz. Son altı ayda %54'lük bir yükseliş kaydeden ve BIST-100'ü %26 oranında geride bırakan hisse senedi, 2026 tahminlerimize göre şu anda 4,5x FD/FAVÖK ve 11,1x F/K çarpanlarından işlem görmektedir.

## TUPRS – Ürün Marjları

ABD\$/vrl	Oca'26	Ara'25	a/a	Oca'25	y/y
Brent Petrol	66.8	62.7	7%	79.2	-16%
<b>Ürün Marjları</b>					
Motorin	20.5	23.0	-11%	16.8	22%
Benzin	12.4	17.6	-30%	11.6	7%
Jet Yakıtı	21.1	23.1	-9%	13.8	53%
Fuel Oil	-15.8	-14.5	9%	-10.7	48%

Kaynak: Tupras

Umut Öztürk

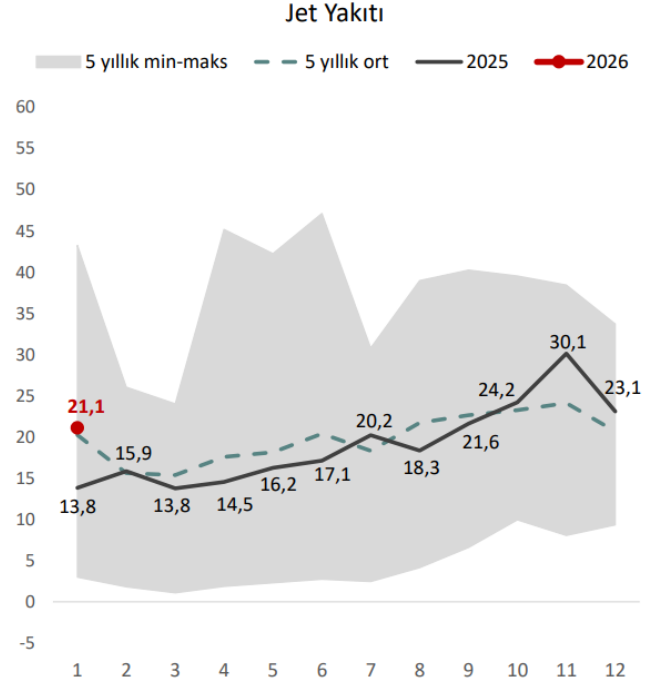
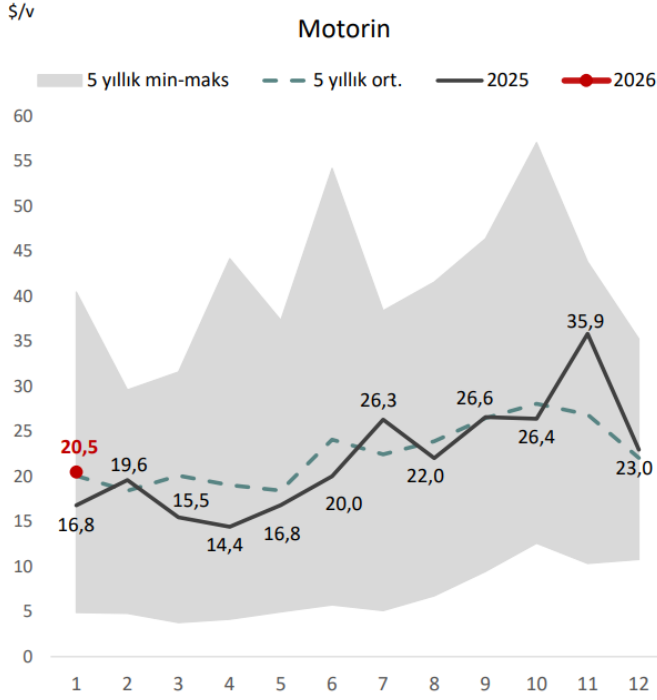
Araştırma Müdürü

umut.ozturk@gedik.com

+90 212 385 42 00

Lütfen raporun sonundaki yasal uyarıları göz önünde bulundurunuz.

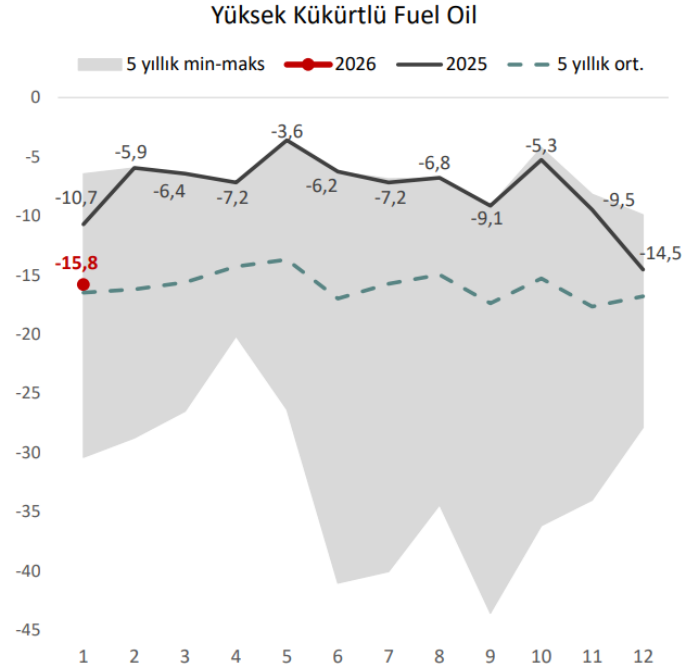
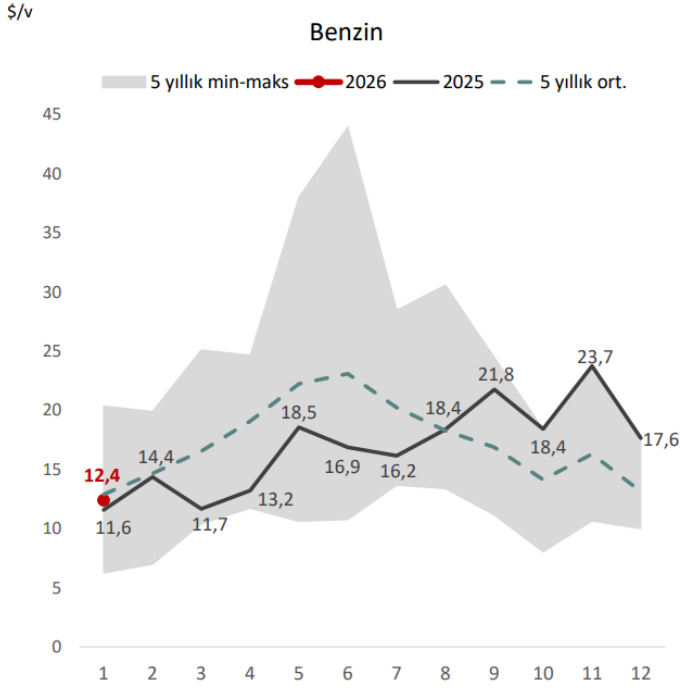
## TUPRS – Orta Distilat Ürün Marjları



5 yıllık ortalama 2021-2025 arasında kapsar, veriler 31 Ocak 2026 itibarıyladır.

Kaynak: Tüpras Yatırımcı Sunumu

## TUPRS – Benzin ve Yüksek Kükürtlü Fuel Oil Marjları



5 yıllık ortalama 2021-2025 arasında kapsar, veriler 31 Ocak 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.