

Tüpraş Ürün Marjları

Tüpraş, Ocak ayı ürün marjlarını açıkladı. Buna göre, orta distilat ürünler içinde motorin marjı, aylık bazda %4 iyileşerek 16,8 \$/v olurken, jet yakıtı marjı aylık bazda %14 artarak 13,8 \$/v oldu. Hafif distilat ürünler içinde benzin marjı bir önceki aya göre %5 artarak 11,6 \$/v olurken, fuel oil marjı eksi 10,7 \$/v olarak kaydedildi. Ocak ayında Brent petrol fiyatı, aylık bazda %7 artışla ortalama 79,2 \$/v olarak gerçekleşti. Fuel Oil marjı sınırlı daralırken, motorin, jet yakıtı ve benzin marjları iyileşti. 1Ç25 dönemini kapsayan Ocak ayı marjları yüksek baz nedeniyle yıllık bazda daralırken, aylık bazda iyileşmeler nedeniyle verileri sınırlı pozitif olarak değerlendiriyoruz.

Tablo: Tüpraş Ürün Marjları (Ocak 2025)

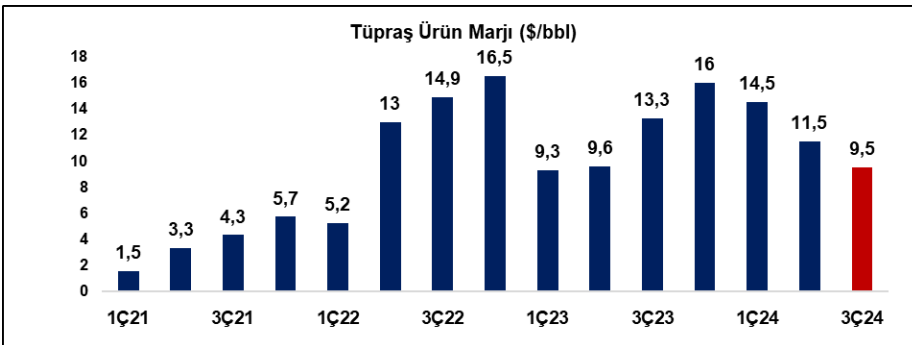
Ürün Marjları	Oca-25	Oca-24	y/y (%)	Ara-24	a/a (%)	2024	2025
Brent Petrol	79,2	80,3	-1%	73,9	7%	81,2	79,2
Ürün Marjları							
Motorin	16,8	26,2	-36%	16,1	4%	26,6	16,8
Benzin	11,6	14,6	-21%	11,0	5%	21,2	11,6
Jet Yakıtı	13,8	28,2	-51%	12,1	14%	25,4	13,8
Fuel Oil	-10,7	-18,8	n.m	-9,9	n.m.	-16,8	-10,7

Kaynak: Şirket Verisi, Tacirler Yatırım

Ürün marjları, 5 yıllık ortalamalar civarında seyrederken, aylık bazda iyileşmeler görüldü... Tüpraş'ın açıkladığı Ocak ayı verilerine göre motorin, jet yakıtı ve benzin marjları geçen yılın yüksek baz etkisi nedeniyle yıllık bazda sırasıyla %36, %51 ve %21 oranında daraldı. Aylık bazda değerlendirildiğinde ise fuel oil marjında daralma görülürken, motorin, jet yakıtı ve benzin marjlarında iyileşme yaşandı. Fuel oil 5 yıllık ortalamasının üzerinde kalmayı sürdürürken, jet yakıtı, motorin ve benzin marjlarında ortalamasının altında bir seyir izlendi.

Türkiye Akaryakıt Piyasası, 11A24... 2024 yılının ilk 11 ayında motorin satışları, geçen yılın aynı dönemine göre %0,7 artarak 23,9 milyon ton olarak gerçekleşti. Jet yakıtı satışları ise geçen yılın aynı dönemine göre %5,5 artarak 5,4 milyon tona ulaştı. Benzin satışları, yıllık bazda %21,0 artarak 4,5 milyon tona yükselirken, LPG satışları %6,1 azalarak 3,8 milyon tona geriledi.

Tablo: Tüpraş Ağırlıklı Ürün Marjı (\$/v)... Tüpraş, 2. çeyrek sonuçlarının ardından 2024 yıl sonu ağırlıklı ürün marjı beklentisini 14 \$/v'den 12 \$/v seviyesine revize etmişti. Şirket, ilk çeyreği 14,5 \$/v, 2. çeyreği 11,5 \$/v ve 3. çeyreği 9,5 \$/v ürün marjı ile tamamladı. İlk 3 çeyreğin ortalama ürün marjı ise 11,7 \$/v olarak gerçekleşti.



TUPRS

AL

12 Aylık Hedef Fiyat
Getiri Potansiyeli208,10
%47

Pay bilgileri

Pay Kodu	TUPRS Tİ
Pay fiyatı (31 Ocak 2025)	141,20
Pay fiyat aralığı (52 haftalık)	131 / 190
Piyasa Değ. (mn TL - \$ mn)	272063,5 - 7607,4
Pay adedi (mn)	1.927
Halka Açıklık Oranı	%49

Ort. Günlük İşlem Hacmi mn USD	1 Ay	3 Ay	12 Ay
	76,1	70,2	87,6

Fiyat performansı	1 Ay	3 Ay	YBB
TL	0%	-2%	0%
USD	-2%	-7%	-2%
BIST-100'e göre performans	-2%	-13%	-2%

TL mn	2021	2022	2023
Net satışlar	152.492	916.751	686.529
FAVÖK	13.396	103.202	96.240
Net kâr	3.495	61.314	53.577

Değerleme	2021	2022	2023
F/K	n.a.	11,3x	3,7x
F/DD	2,4x	3,4x	2,9x
FD/FAVOK	27,2x	4,4x	1,6x



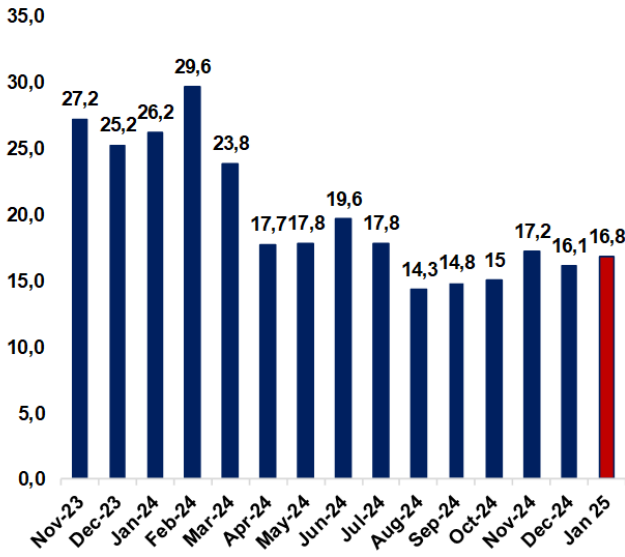
Oğuzhan Kaymak
+90 212 355 2622
oguzhan.kaymak@tacirler.com.tr

Özgür Kenan Tosun
+90 212 355 2637
ozgur.tosun@tacirler.com.tr

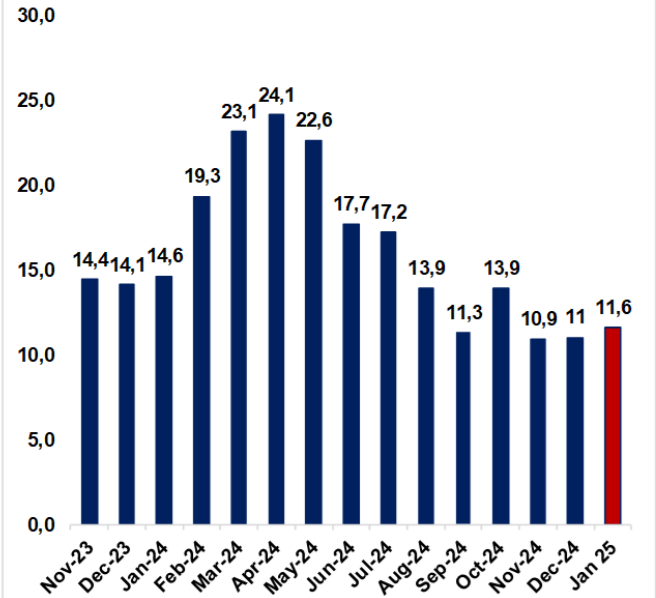
Tüpraş Ürün Marjları (Ocak 2025)

Tüpraş, Ocak ayı ürün marjlarını açıkladı. Buna göre, orta distilat ürünler içinde motorin marjı, aylık bazda %4 iyileşerek 16,8 \$/V olurken, jet yakıtı marjı aylık bazda %14 artarak 13,8 \$/v oldu. Hafif distilat ürünler içinde benzin marjı bir önceki aya göre %5 artarak 11,6 \$/v olurken, fuel oil marjı eksi 10,7 \$/v olarak kaydedildi. Ocak ayında Brent petrol fiyatı, aylık bazda %7 artışla ortalama 79,2 \$/v olarak gerçekleşti. **1Ç25 dönemini kapsayan Ocak ayı marjları yüksek baz nedeniyle yıllık bazda daralırken, aylık bazda iyileşmeler nedeniyle verileri sınırlı pozitif olarak değerlendiriyoruz.**

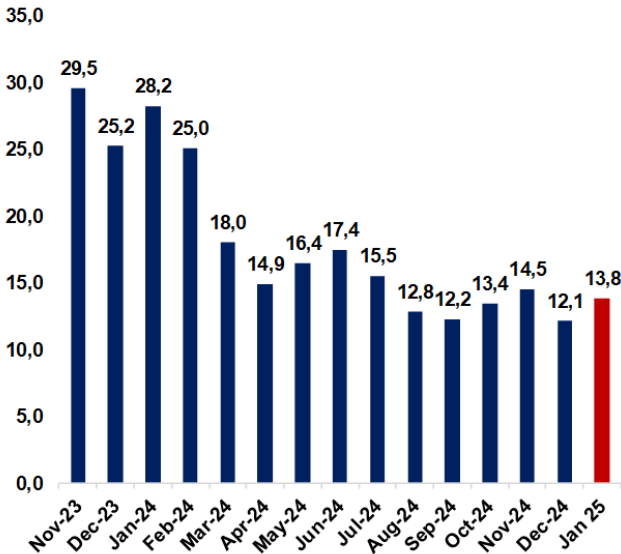
Motorin (\$/v)



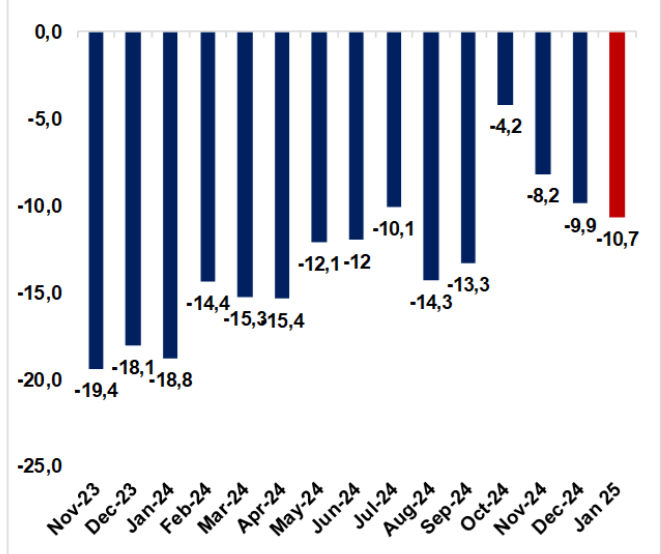
Benzin (\$/v)



Jet Yakıtı (\$/v)



Fuel Oil (\$/v)



Kaynak: Tüpraş Yatırımcı Sunumu, Tacirler Yatırım Araştırma

Yatırım Merkezlerimiz

Genel Müdürlük

Nispetiye Cad. B-3 Blok Kat: 9 Akmerkez Etiler - İSTANBUL
0 212 355 46 46

Adana	Cemal Paşa Mah. Gazipaşa Bul. Cemal Uğurlu Apt. Kat: 1 D: 4	(0 322) 457 77 55
Akatlar İrtibat Bürosu	Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 8 (Eski No D: 10) Beşiktaş	(0 212) 355 46 46
Ankara	Remzi Oğuz Arık Mah. Tunalı Hilmi Cad. Yaprak Apt. No: 94 Kat: 2 D: 9 Kavaklıdere Çankaya	(0 312) 435 18 36
Ankara - Çukurambar İrtibat Bürosu	Kızılırmak Mah.Ufuk Üniversitesi Cad. Next Level Loft Ofis No: 4/65 Kat: 24 Söğütözü Çankaya	(0 312) 909 87 70
Antalya	Şirinyalı Mah. İsmet Gökşen Cad. Özden Apt. No:82/6 Muratpaşa	(0 242) 248 45 20
Bakırköy	İstanbul Cad. Bakırköy İş Merkezi No: 6 Kat: 4 D: 14 Bakırköy	(0 212) 570 52 59
Bodrum İrtibat Bürosu	Konacık Mahallesi, Atatürk Bulvarı, Arbor-Abdullah Ünal Çabuk İş Merkezi No: 285/1-A6 Bodrum	(0 212) 355 46 46
Bursa	Konak Mah. Barış (120) Sokak , Ofis Artı Binası, Dış kapı No:3 Daire:33 Nilüfer-BURSA	(0 224) 225 64 10
Çankaya İrtibat Bürosu	Çankaya Mahallesi Cinnah Caddesi Cinnah Apartmanı No: 55 D: 7-8 Çankaya / ANKARA	(0 212) 355 46 46
Denizli	Urhan İş Merkezi 2. Ticari Yol Daire 26 Kat: 6 Bayramyeri	(0 258) 265 87 85
Erenköy	Bağdat Cad. Çubukçu Apt. No: 333 Kat: 2 D: 4 Kadıköy	(0 216) 348 82 82
Gaziantep	İncilipinar Mah. Gazimuhtarpaşa Bul. Kepkepzade Park İş Merkezi B Blok No: 18 Kat: 1 D: 5	(0 342) 232 35 35
Girne	Ziya Rızıkı Cad. Şehit Necati Gürkaya Sok. Kat: 1 D: 1 Girne - KKTC	(0 392) 815 14 55-0533 889 15 51
İzmir	Kültür Mahallesi, Cumhuriyet Bulvarı No:137 Cumhuriyet Apt. K:5 D:12 Konak – İzmir	(0 232) 445 01 61
İzmir Karşıyaka Şube	Yalı Mahallesi Ahmet Kemal Baysak Bulvarı No:42 D:11	(0 232) 241 19 24
İzmir İrtibat Bürosu	Şehit Nevres Bulvarı Eczacıbaşı Apartmanı No: 7 Kat: 2 Daire: 5 Pasaport Alsancak - Konak	(0 232) 241 24 50
İzmit	Hürriyet Cad. Kaya İşhanı No: 39/5 İzmit	(0 262) 323 11 33
İzmit İrtibat Bürosu	Ömerağa Mah. Alemdar Cad. İ. Kolaylı Apt. No: 8 Kat: 2 İzmit	(0 262) 260 01 01
Karadeniz Ereğli	Bağlık Mahallesi Karanfil Sokak No:16/A Karadeniz Ereğli – Zonguldak	(0 372) 316 40 50
Kartal	Üsküdar Cad. Cevat Kayacan Apt. No: 26 Kat: 4 D: 8 Kartal	(0 216) 306 22 71-306 22 06
Kayseri	Hunat Mah. Nuh Mehmet Baldöktü Sok. Gürcüoğlu Plaza No: 5 K: 3 D: 11 Melikgazi	(0 352) 221 08 68-222 82 51
Marmaris İrtibat Bürosu	Kemeraltı Mah. Orgeneral Mustafa Muğlalı Cad. Güven Apt. No: 22 D: 2 Marmaris	(0 252) 321 08 00
Merkez Şube	Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 7 (Eski No D: 9) Beşiktaş	(0 212) 355 46 46
Mersin	İnönü Mah. 1401 Sok. No:32 Pozcu Evo Kat:2 No:10-11 Yenişehir Mersin	(0 324) 238 11 89
Trabzon İrtibat Bürosu	Kemerkaya Mahallesi Halkevi Cad. Mandıralı İş Merkezi No: 4 Daire: 4 Ortahisar	(0 462) 432 24 50

Uyarı Notu

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Yatırım Danışmanlığı hizmeti talep edilmesi halinde; yatırımcının Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi imzalamış olması, Yerindelik Testi'ni tamamlamış ve risk grubunun belirlemiş olması zorunludur.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Aksi halde, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. uğramış olduğu bütün zarar ve ziyanı talep etme hakkını saklı tutar.