

Tüpraş Ürün Marjları

Tüpraş, Şubat ayı ürün marjlarını açıkladı. Buna göre, orta distilat ürünler içinde motorin marjı, aylık bazda %17 iyileşerek 19,6 \$/V olurken, jet yakıtı marjı aylık bazda %15 artarak 15,9 \$/v oldu. Hafif distilat ürünler içinde benzin marjı bir önceki aya göre %24 artarak 14,4 \$/v olurken, fuel oil marjı eksi 5,9 \$/v olarak kaydedildi. Şubat ayında Brent petrol fiyatı, aylık bazda %5 düşüşle ortalama 75,2 \$/v olarak gerçekleşti. Buna göre bütün ürün marjları aylık bazda iyileşti. 1Ç'yı kapsayan Şubat ayı marjları yüksek baz nedeniyle yıllık bazda daralırken, aylık bazda iyileşmeler nedeniyle verileri sınırlı pozitif olarak değerlendiriyoruz.

Tablo: Tüpraş Ürün Marjları (Şubat 2025)

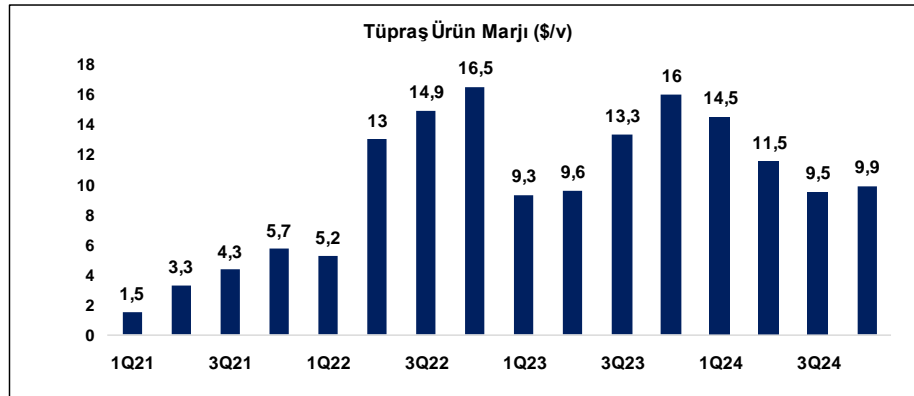
Ürün Marjları	Şub-25	Şub-24	y/y (%)	Oca-25	a/a (%)	2024	2025
Brent Petrol	75,2	83,9	-10%	79,2	-5%	81,2	77,2
Ürün Marjları							
Motorin	19,6	29,6	-34%	16,8	17%	26,6	18,2
Benzin	14,4	19,3	-25%	11,6	24%	21,2	13,0
Jet Yakıtı	15,9	25,0	-36%	13,8	15%	25,4	14,9
Fuel Oil	-5,9	-14,4	n.m	-10,7	n.m.	-16,8	-8,3

Kaynak: Şirket Verisi, Tacirler Yatırım

Ürün marjları, 5 yıllık ortalamalar civarında seyrederken, aylık bazda iyileşmeler görüldü... Tüpraş'ın açıkladığı Şubat ayı verilerine göre motorin, jet yakıtı ve benzin marjları geçen yılın yüksek baz etkisi nedeniyle yıllık bazda sırasıyla %34, %36 ve %25 oranında daraldı. Aylık bazda değerlendirildiğinde ise bütün ürün marjları iyileşti. Açıklanan veriye göre bütün ürün marjları 5 yıllık ortalamaların üzerinde seyretti.

Türkiye Akaryakıt Piyasası, 2024... 2024 yılında motorin satışları, geçen yıla göre %0,4 artarak 26,3 milyon ton olarak gerçekleşti. Jet yakıtı satışları ise yıllık bazda %4,7 artarak 5,7 milyon tona ulaştı. Benzin satışları, yıllık bazda %20,7 artarak 4,9 milyon tona yükselirken, LPG satışları %6,1 azalarak 4,1 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, yılı 11,2 \$/v ürün marjı ile tamamladı. Enflasyon muhasebesine tabi tüm faktörlerden arındırılmış olarak hesaplanan net rafineri marjı ise aynı dönemde 6,3 \$/v oldu. Şirket ek olarak, 2025 yılında 5-6 \$/v net rafineri marjı beklentisi açıkladı.



Kaynak: Tüpraş, Tacirler Yatırım Araştırma

TUPRS

AL

12 Aylık Hedef Fiyat
Getiri Potansiyeli208,10
61%

Pay bilgileri

Pay Kodu	TUPRS Tİ
Pay fiyatı (28 Şubat 2025)	129,00
Pay fiyat aralığı (52 haftalık)	124 / 190
Piyasa Değ. (mn TL - \$ mn)	248556,6 - 6832,0
Pay adedi (mn)	1.927
Halka Açıklık Oranı	%49

Ort. Günlük İşlem Hacmi
mn USD1 Ay
78,83 Ay
72,412 Ay
82,2

Fiyat performansı

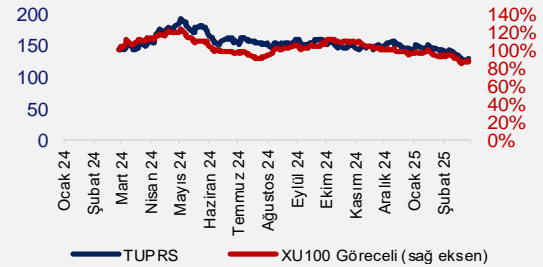
	1 Ay	3 Ay	YBB
TL	-8%	-12%	-9%
USD	-10%	-17%	-12%
BIST-100'e göre performans	-4%	-13%	-7%

TL mn

	2022	2023	2024
Net satışlar	916.751	991.203	810.386
FAVÖK	103.202	138.950	50.704
Net kâr	61.314	77.354	18.315

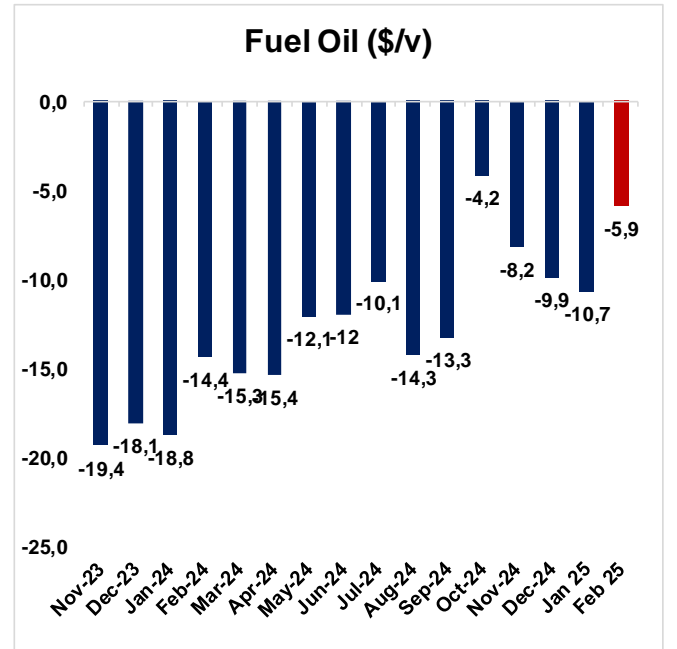
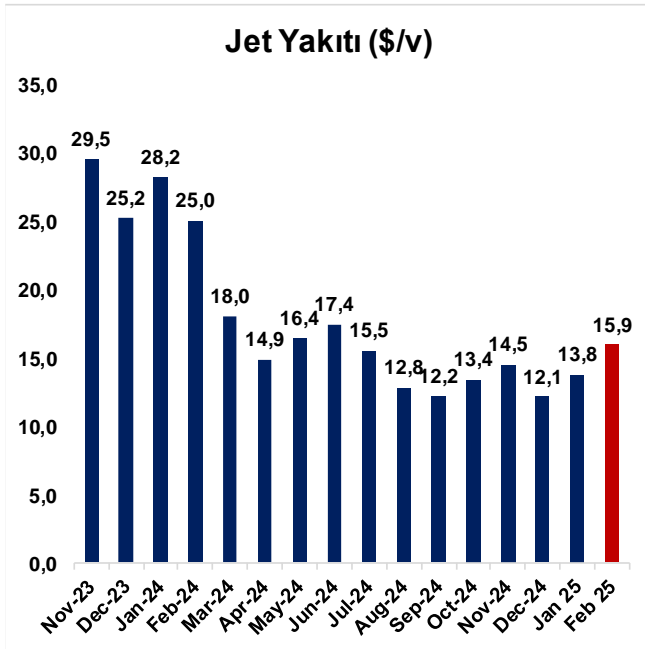
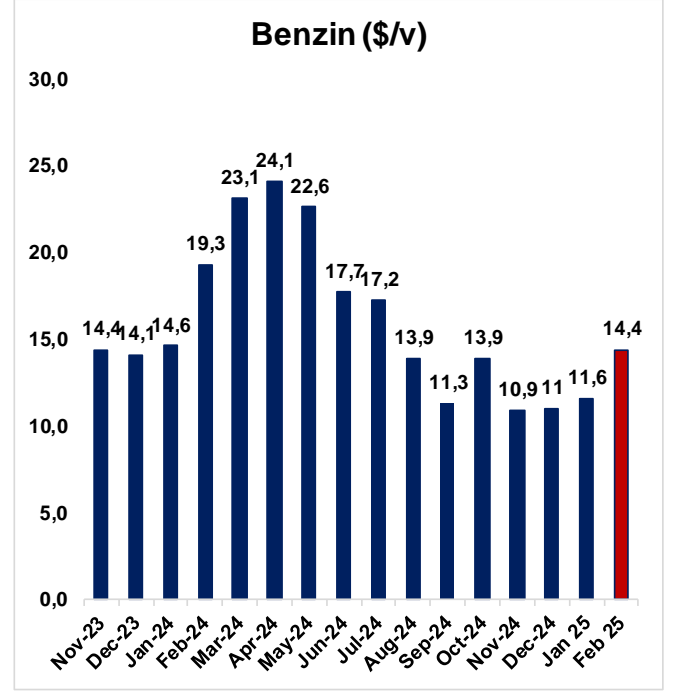
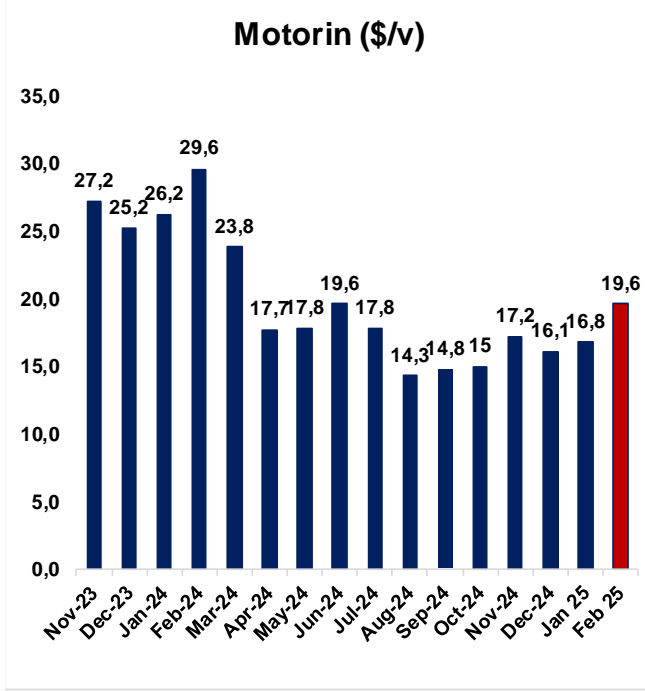
Değerleme

	2022	2023	2024
F/K	11,3x	3,7x	4,5x
F/DD	3,4x	2,9x	1,8x
FD/FAVOK	4,4x	1,6x	2,1x

Oğuzhan Kaymak
+90 212 355 2622
oguzhan.kaymak@tacirler.com.trÖzgür Kenan Tosun
+90 212 355 2637
ozgur.tosun@tacirler.com.tr

Tüpraş Ürün Marjları (Şubat 2025)

Tüpraş, Şubat ayı ürün marjlarını açıkladı. Buna göre, orta distilat ürünler içinde motorin marjı, aylık bazda %17 iyileşerek 19,6 \$/v olurken, jet yakıtı marjı aylık bazda %15 artarak 15,9 \$/v oldu. Hafif distilat ürünler içinde benzin marjı bir önceki aya göre %24 artarak 14,4 \$/v olurken, fuel oil marjı eksi 5,9 \$/v olarak kaydedildi. Şubat ayında Brent petrol fiyatı, aylık bazda %5 düşüşle ortalama 75,2 \$/v olarak gerçekleşti. Buna göre bütün ürün marjları aylık bazda iyileşti. 1Ç'yi kapsayan Şubat ayı marjları yüksek baz nedeniyle yıllık bazda daralırken, aylık bazda iyileşmeler nedeniyle verileri **sınırlı pozitif** olarak değerlendiriyoruz.



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, yayınlanamaz 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.