

## Tüpraş Ürün Marjları

Tüpraş, Aralık ayı ürün marjlarını açıkladı. Buna göre, orta distilat ürünler içinde motorin marjı, aylık bazda %6 daralarak 16,1 \$/v olurken, jet yakıtı marjı ise aylık bazda %17 azalarak 12,1 \$/v seviyesine geriledi. Hafif distilat ürünler içinde benzin marjı, bir önceki aya göre %1 artış göstererek 11,0 \$/v olarak kaydedildi. Fuel oil marjı eksi 9,9 \$/v seviyesinde gerçekleşti. Benzin marjında sınırlı bir iyileşme gözlemlenirken, motorin, jet yakıtı ve fuel oil marjlarında daralma yaşandı.

Tablo: Tüpraş Ürün Marjları (Aralık 2024)

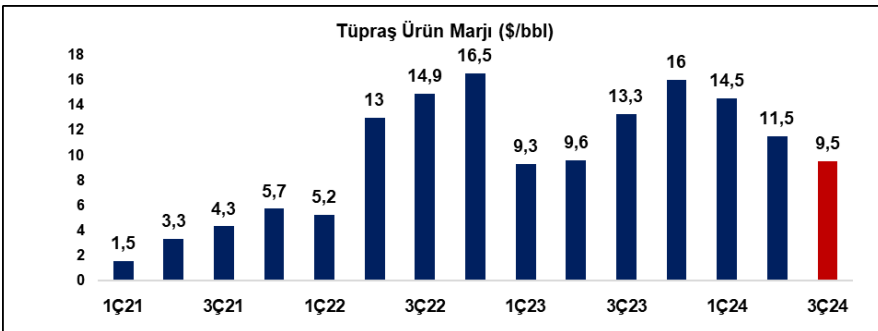
Ürün Marjları	Aralık 24	Aralık 23	y/y (%)	Kasım 24	a/a (%)	2023	2024
Brent Petrol	73,9	77,9	-5%	74,5	-1%	82,6	81,2
Ürün Marjları							
Motorin	16,1	25,2	-36%	17,2	-6%	26,6	19,4
Benzin	11,0	14,1	-22%	10,9	1%	21,2	17,1
Jet Yakıtı	12,1	25,2	-52%	14,5	-17%	25,4	17,1
Fuel Oil	-9,9	-18,1	n.m.	-8,2	n.m.	-16,8	-12,6

Kaynak: Şirket Verisi, Tacirler Yatırım

Ürün marjları, 5 yıllık ortalamalar civarında seyrederken, aylık bazda daralmalar yaşandı... Tüpraş'ın açıkladığı Aralık ayı verilerine göre motorin, jet yakıtı ve benzin marjları geçen yılın yüksek baz etkisi nedeniyle yıllık bazda sırasıyla %36, %52 ve %22 oranında daraldı. Aylık bazda değerlendirildiğinde ise benzin marjında iyileşme gözlenirken, motorin, jet yakıtı ve fuel oil marjlarında daralma yaşandı. Fuel oil ve benzin marjları 5 yıllık ortalamasının üzerinde kalmayı sürdürürken, jet yakıtı ve motorin marjlarında ortalamasının altında bir seyir izlendi.

Türkiye Akaryakıt Piyasası, 10A24... 2024 yılının ilk 10 ayında motorin satışları, geçen yılın aynı dönemine göre %0,8 artarak 21,7 milyon ton olarak gerçekleşti. Jet yakıtı satışları ise geçen yılın aynı dönemine göre %6,9 artarak 5,0 milyon tona ulaştı. Benzin satışları, yıllık bazda %20,7 artarak 4,1 milyon tona yükselirken, LPG satışları %6,3 azalarak 3,5 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 PotansiyeliTL 208,10  
47%

## Pay bilgileri

Pay Kodu	TUPRS TI
Pay fiyatı (31 Aralık 2024)	141,90
Pay fiyat aralığı (52 haftalık)	121 / 190
Piyasa Değ. (mn TL - \$ mn)	273412,3 - 7749,7
Pay adedi (mn)	1.927
Halka Açıklık Oranı	%49

Ort. Günlük İşlem Hacri  
mn USD1 Ay  
61,43 Ay  
65,712 Ay  
98,2

## Fiyat performansı

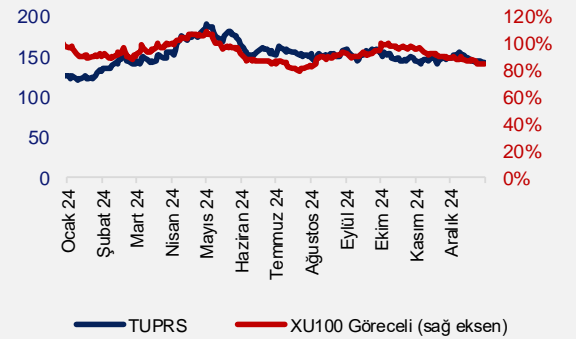
	1 Ay	3 Ay	YBB
TL	-4%	-9%	13%
USD	-6%	-12%	-5%
BIST-100'e göre performans	-5%	-10%	-14%

## 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



TUPRS

XU100 Göreceli (sağ eksen)

Oğuzhan Kaymak

+90 212 355 2622

oguzhan.kaymak@tacirler.com.tr

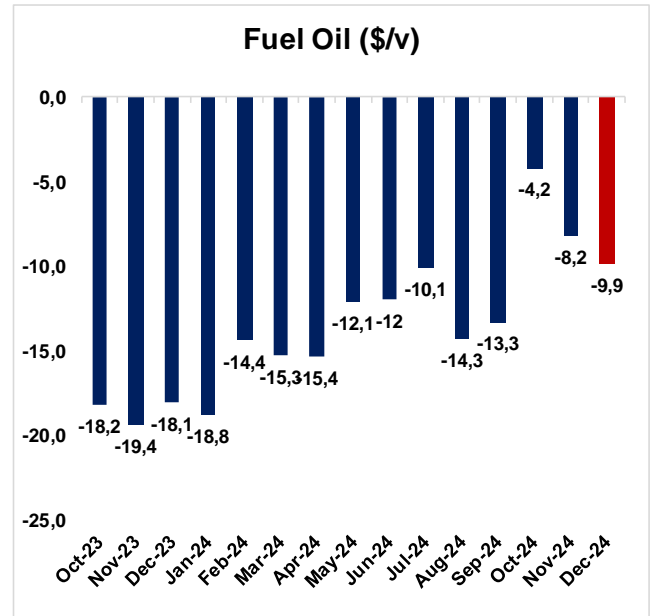
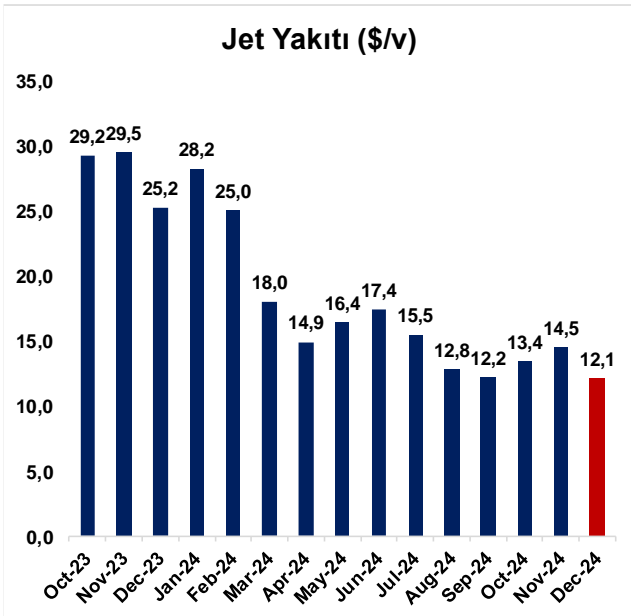
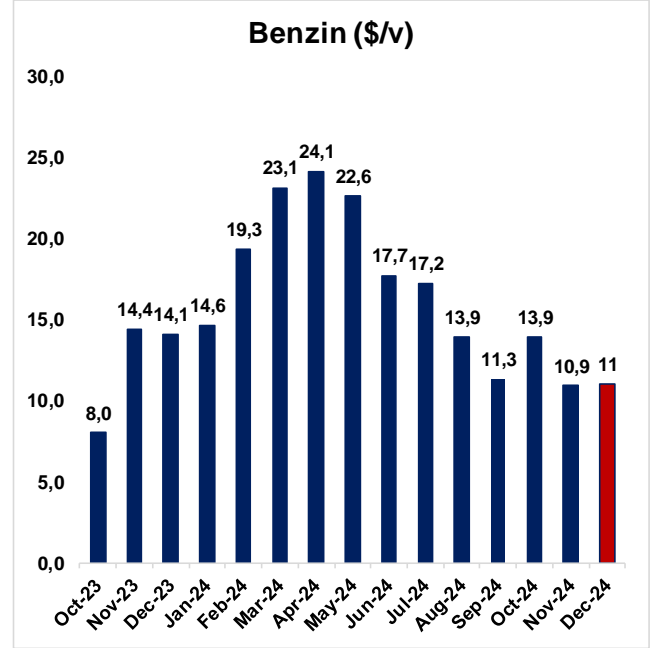
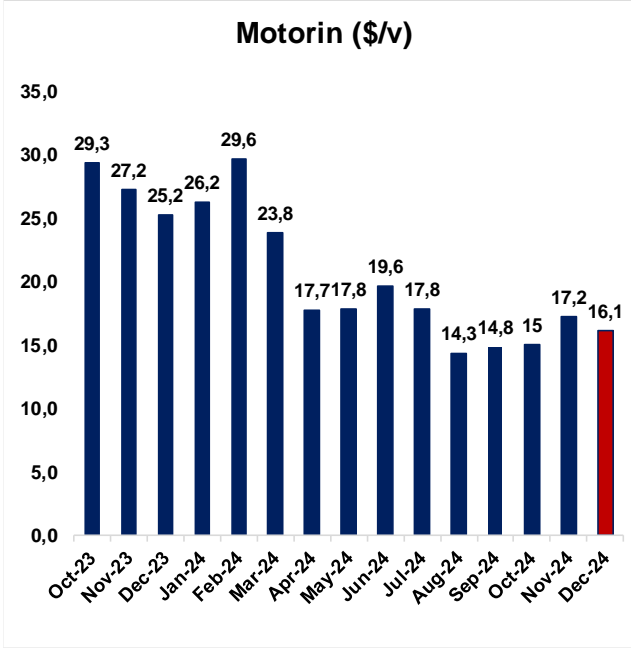
Özgür Kenan Tosun

+90 212 355 2637

ozgur.tosun@tacirler.com.tr

## Tüpraş Ürün Marjları (Aralık 2024)

Tüpraş, Aralık ayı ürün marjlarını açıkladı. Buna göre, orta distilat ürünler içinde motorin marjı, aylık bazda %6 daralarak 16,1 \$/v olurken, jet yakıtı marjı ise aylık bazda %17 azalarak 12,1 \$/v seviyesine geriledi. Hafif distilat ürünler arasında yer alan benzin marjı, bir önceki aya göre %1 artış göstererek 11,0 \$/v olarak kaydedildi. Öte yandan, fuel oil marjı eksi 9,9 \$/v seviyesinde gerçekleşti. Aralık ayında Brent petrol fiyatı, aylık bazda %1 düşerek ortalama 73,9 \$/v seviyesinde seyretti. Benzin marjında sınırlı bir iyileşme gözlemlenirken, motorin, jet yakıtı ve fuel oil marjlarında daralma yaşandı.



Kaynak: Tüpraş Yatırımcı Sunumu , Tacirler Yatırım Araştırma

## Künye

## Tacirler Yatırım Araştırma ve İçerik Yönetimi

### Serhan Yenigün

Müdür

[serhan.yenigun@tacirler.com.tr](mailto:serhan.yenigun@tacirler.com.tr)

### Ekin Çınar

Ekonomist

[ekin.akbas@tacirler.com.tr](mailto:ekin.akbas@tacirler.com.tr)

### Oğuzhan Kaymak

Tüm hisse kapsamı ve içerik yönetimi

[oguzhan.kaymak@tacirler.com.tr](mailto:oguzhan.kaymak@tacirler.com.tr)

### Ata Uçak

Sağlık, iletişim, demir-çelik, ulaştırma, enerji

[ata.ucak@tacirler.com.tr](mailto:ata.ucak@tacirler.com.tr)

### Eren Bozdoğan

Otomotiv, beyaz eşya, savunma,  
ilaç & sağlık, tekstil, madencilik, kimya

[eren.bozdogan@tacirler.com.tr](mailto:eren.bozdogan@tacirler.com.tr)

### Ali Berk Coşkuntuna

Gıda-içecek, perakende, çimento,  
GYO, taahhüt

[berk.coskuntuna@tacirler.com.tr](mailto:berk.coskuntuna@tacirler.com.tr)

### Özgür Kenan Tosun

Tekstil, elektronik perakende,  
teknoloji, petrokimya, kağıt, mobilya

[ozgur.tosun@tacirler.com.tr](mailto:ozgur.tosun@tacirler.com.tr)

### Ömer Tarman

Veritabanı sorumlusu

[omer.tarman@tacirler.com.tr](mailto:omer.tarman@tacirler.com.tr)

## Yatırım Merkezlerimiz

### Genel Müdürlük

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

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