

## Tüpraş Ürün Marjları

Tüpraş, Kasım ayı ürün marjlarını açıkladı. Buna göre, orta distilat ürünler içinde motorin marjı, aylık bazda %15 iyileşerek 17,2 \$/v olurken, jet yakıtı marjı aylık bazda %8 iyileşerek 14,5 \$/v oldu. Hafif distilat ürünler içinde benzin marjı ise bir önceki aya göre %22 düşerek 10,9 \$/v olurken, fuel oil marjı eksi 8,2 \$/v olarak kaydedildi. Kasım ayında Brent petrol fiyatı, aylık bazda %2 düşüşle ortalama 74,5 \$/v olarak gerçekleşti.

### Ana Başlıklar

Tablo: Tüpraş Ürün Marjları (Kasım 2024)

| Ürün Marjları | Kasım 24 | Kasım 23 | y/y (%) | Ekim 24 | a/a (%) | 2023  | 2024  |
|---------------|----------|----------|---------|---------|---------|-------|-------|
| Brent Petrol  | 74,5     | 83,2     | -10%    | 75,7    | -2%     | 82,6  | 81,2  |
| Ürün Marjları |          |          |         |         |         |       |       |
| Motorin       | 17,2     | 27,2     | -37%    | 15,0    | 15%     | 26,6  | 19,4  |
| Benzin        | 10,9     | 14,4     | -24%    | 13,9    | -22%    | 21,2  | 17,1  |
| Jet Yakıtı    | 14,5     | 29,5     | -51%    | 13,4    | 8%      | 25,4  | 17,1  |
| Fuel Oil      | -8,2     | -19,4    | n.m     | -4,2    | n.m.    | -16,8 | -12,6 |

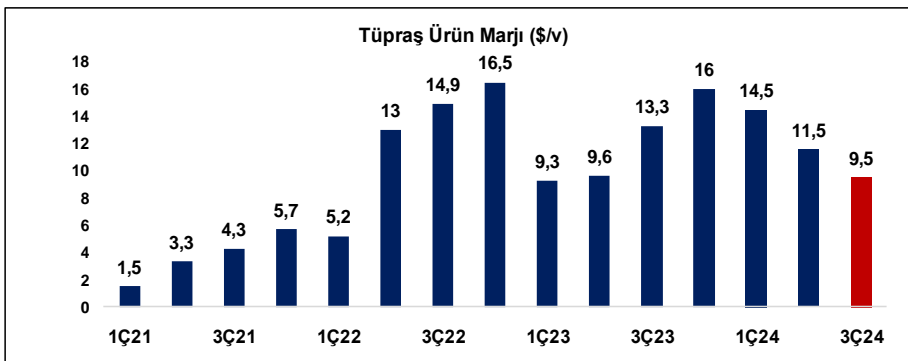
Kaynak: Şirket Verisi, Tacirler Yatırım

### Ürün marjları 5 yıllık ortalamalar civarında, aylık bazda iyileşmeler var...

Tüpraş'ın açıkladığı Kasım ayı verilerine göre motorin ve jet yakıtı marjları aylık bazda iyileşirken, benzin ve fuel oil marjları düştü. Motorin, jet yakıtı ve benzin ürün marjları son 5 yıllık ortalamalarının altında seyrederken, fuel oil ürün marjı 5 yıllık ortalamasının üzerinde seyrediyor. Açıklanan veriyi **sınırlı pozitif** olarak değerlendiriyoruz.

**Türkiye Akaryakıt Piyasası, 9A24...** 2024 yılının ilk 9 ayında, motorin satışları geçen yılın aynı dönemi ile paralel 19,3 milyon ton olarak gerçekleşti. Jet yakıtı satışları geçen yılın aynı dönemine göre %7,2 artarak 4,4 milyon ton oldu. Benzin satışları geçen yılın aynı dönemine göre %19,6 artarak 3,6 milyon tona ulaşırken, LPG satışları %6,7 azalarak 3,2 milyon tona geriledi.

**Tablo: Tüpraş Ağırlıklı Ürün Marjı (\$/v)...** Tüpraş, 2Ç sonuçlarının ardından 2024 yıl sonu 14 \$/v ağırlıklı ürün marjı beklentisini 12 \$/v olarak revize etmişti. Tüpraş ürün marjı, 3Ç24'te 9,5 \$/v olarak gerçekleşti, (2Ç24: 11,5 \$/v).



Kaynak: Tüpraş, Tacirler Yatırım Araştırma

## TUPRS

## AL

Hedef fiyat  
Getiri potansiyeli

TL 208,10  
%41

### Hisse bilgileri

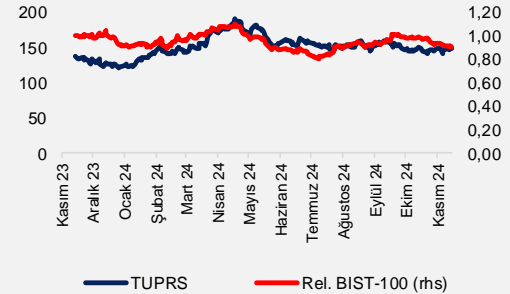
| Hisse Kodu                        | TUPRS TI          |
|-----------------------------------|-------------------|
| Hisse fiyatı (29 Kasım 2024)      | 147,20            |
| Hisse fiyat aralığı (52 haftalık) | 121 / 190         |
| Piyasa Değ. (milyon TL - \$ mn)   | 278614,6 - 8151,7 |
| Hisse adedi (milyon)              | 1.927             |
| Halka Açıklık Oranı               | %49               |

| Ort. Günlük İşlem Hacmi | 1 Ay | 3 Ay | 12 Ay |
|-------------------------|------|------|-------|
| USD mn                  | 66,7 | 85,3 | 113,3 |

| Fiyat performansı          | 1 Ay | 3 Ay | YBB |
|----------------------------|------|------|-----|
| TL                         | -7%  | -5%  | 16% |
| USD                        | -7%  | -8%  | 0%  |
| BIS1-100'e göre performans | 2%   | 14%  | -3% |

| 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             | 79,7x | 11,3x | 3,7x |
| F/DD            | 2,4x  | 3,4x  | 2,9x |
| FD/FAVOK        | 27,2x | 4,4x  | 1,6x |
| FD/Net satışlar | 0,5x  | 0,4x  | 0,2x |

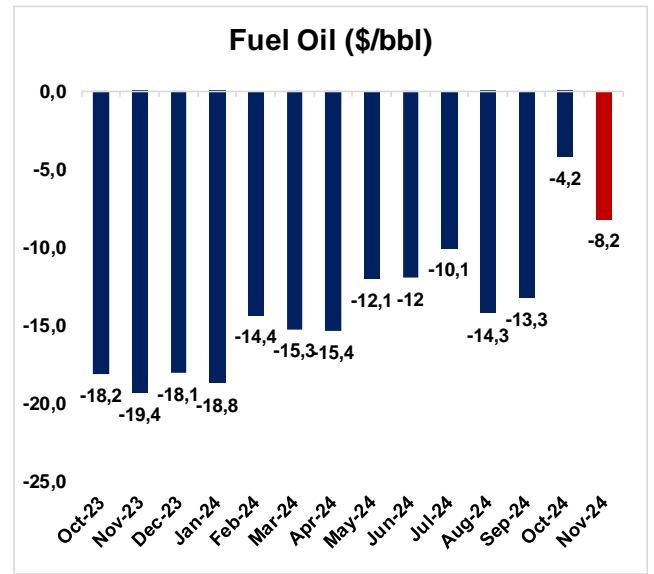
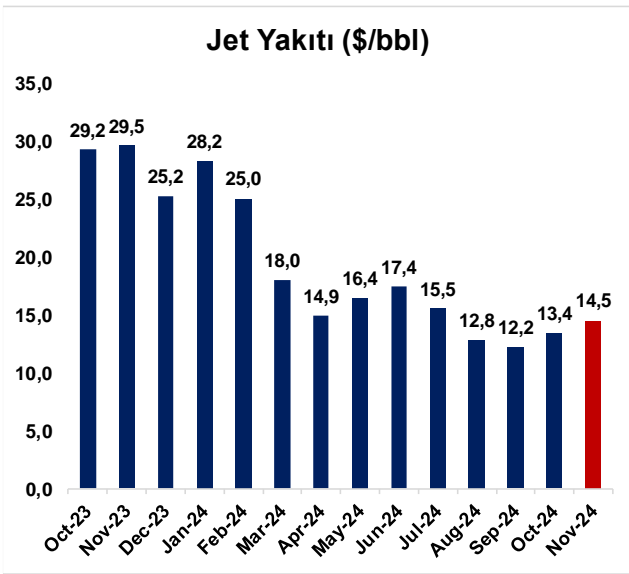
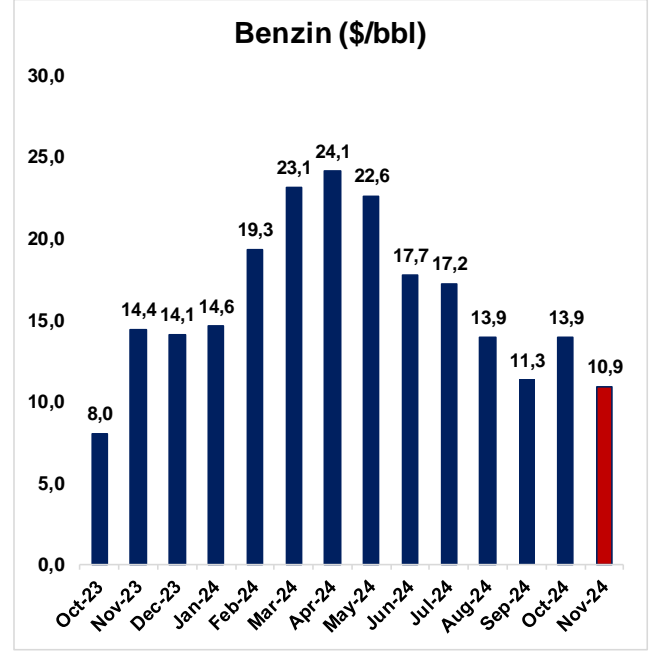
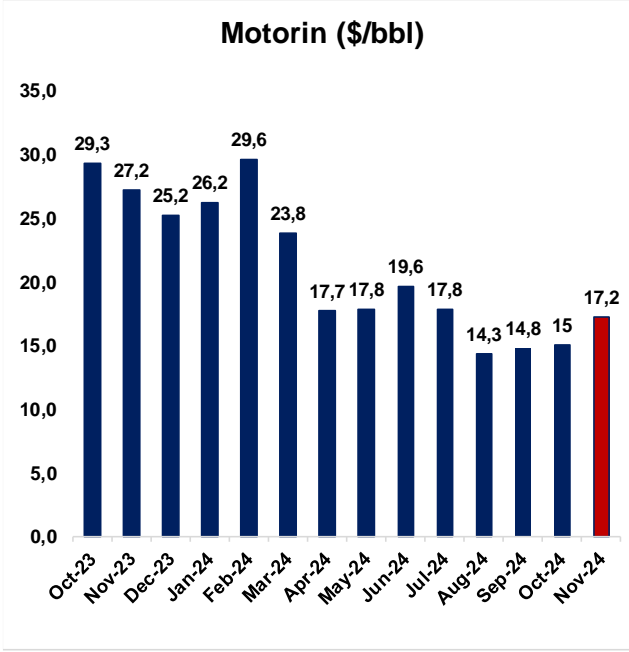


Oğuzhan Kaymak  
+90 212 355 2622  
oguzhan.kaymak@tacirler.com.tr

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

## Tüpraş Ürün Marjları (Kasım 2024)

Orta distilat ürünler içinde motorin marjı, aylık bazda %15 iyileşerek 17,2 \$/V olurken, jet yakıtı marjı aylık bazda %8 iyileşerek 14,5 \$/v oldu. Hafif distilat ürünler içinde benzin marjı ise bir önceki aya göre %22 düşerek 10,9 \$/v olurken, fuel oil marjı eksi 8,2 \$/v olarak kaydedildi. Kasım ayında Brent petrol fiyatı, aylık bazda %2 düşüştü ortalama 74,5 \$/v olarak gerçekleşti. Motorin ve Jet Yakıtı marjları aylık bazda iyileşirken, benzin ve fuel oil marjları geriledi.



Kaynak: Tüpraş , Tacirler Yatırım Araştırma

## 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.