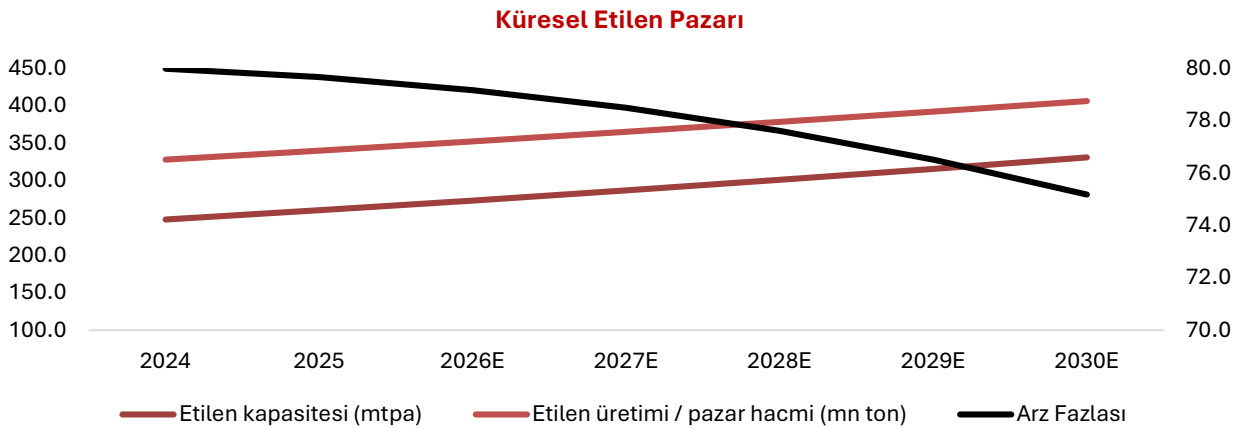


PETROKİMYA BÜLTENİ

Marjlar Negatif Seyretmeye Devam Ediyor

18 Eylül itibarıyla ortalama Etilen-Nafta makasının negatif bölgedeki seyrini derinleştirerek -47\$ seviyesine gerilediğini görmekteyiz. Sektör özelinde belirleyici olan majör haber akışlarına baktığımızda ise ;

- Küresel etilen glikol pazarının 2025'te 50 milyar \$ seviyesinden 2034'te yaklaşık 70 milyar \$'a ulaşması beklenirken, büyümenin polyester, PET ve antifriz talebiyle desteklenmesi öngörülmüyor.
- Goldman Sachs, Çin ve Avrupa'daki zayıf petrol talebinin Brent tahmini üzerinde aşağı yönlü risk yarattığını, ancak Orta Doğu'daki arz kesintilerinin fiyatları destekleyebileceğini belirtti.
- Japonya'da nafta arzına yönelik endişeler çöp poşetlerinde stoklamayı hızlandırırken, bazı bölgelerde ürün kıtlığı yaşandı.
- Nafta fiyatları jeopolitik gelişmeler ve dalgalı petrol fiyatlarıyla gerilerken, tekstil, plastik ve otomotiv sektörlerindeki zayıf talep piyasada temkinli görünümün sürmesine neden oluyor.
- Güney Kore'de yükselen petrol fiyatları nafta ve diğer petrol ürünlerinin maliyetlerini artırırken, enerji kaynaklı enflasyon baskısının yeniden güçlenebileceği değerlendiriliyor.
- GPCA, Körfez petrokimya üreticilerini artan su tüketimi nedeniyle tasarruf ve geri dönüşüm önlemlerini hızlandırmaya çağırırken, aksi halde daha sıkı düzenlemelerin gündeme gelebileceğini belirtti.
- Engineers India, Dangote Group'un Kenya'da planladığı 700 bin varil/gün kapasiteli rafineri ve petrokimya kompleksi için 450 milyon \$'ın üzerinde proje yönetimi ve EPCM danışmanlığı sözleşmesi aldı.
- ECHEM, 2025/26 mali yılında 4,6 milyon ton petrokimya ürünü üretirken 2,6 milyar \$ gelir elde etti; şirket 2030'a kadar 10 milyar \$ yatırımla kapasitesini 6,5 milyon tona çıkarmayı hedefliyor.
- Hindistan, Batı Asya'daki kriz nedeniyle kritik petrokimya ürünlerinde gümrük vergisini geçici olarak sıfırlayarak iç pazarda arz güvenliğini desteklemeyi hedefliyor.
- NCB Capital, gelişmiş ekonomilerde beklenen toparlanma ve artan operasyonel verimlilikle petrokimya sektöründe talep ve karlılığın güçlenmesini bekliyor.
- ICIS, Çin'de polyester tesislerinin kapasite kullanım oranının yaklaşık %73'e gerilediğini bildirdi. Yüksek hammadde maliyetleri ve zayıflayan ürün fiyatları üretici marjlarını baskılayarak üretim kesintileri, geleneksel eylül-ekim talep sezonuna ilişkin beklentileri zayıflatıyor. Polyester üretimindeki düşüşün MEG tüketimini sınırlaması ve zincirin ilave hammadde zamlarını karşılama gücünü azaltması bekleniyor.
- ICIS'in haberine göre, yükselen petrol ve hammadde maliyetleri Asya'da petrokimya ürün fiyatlarını yukarı taşıırken nihai talebin zayıf kalması üreticilerin maliyet artışlarını satış fiyatlarına yansıtmasını zorlaştırıyor. Orta Doğu kaynaklı tedarik kesintileri ve yüksek navlun fiyatları da maliyet baskısını artırıyor. Ürün fiyatlarındaki yükselişe rağmen karlılığın zayıflaması, bölgedeki üreticilerin üretim kesintilerini değerlendirmesine neden oluyor.



GlobalData/ResearchAnd Markets

Erdem YILDIZ
eyildiz@marbasmenkul.com.tr

Söz konusu gelişmelere baktığımızda, maliyet baskısının sektör üzerindeki etkisini sürdürdüğünü görmekteyiz. Yükselen hammadde maliyetlerine karşın zayıf talep nedeniyle üreticilerin artışları ürün fiyatlarına yansıtmakta zorlanmasını ve üretim kesintilerini gündeme almasını marjlar açısından takip ederken, sektörde kapasite yatırımlarının da devam ettiğini izlemekteyiz.

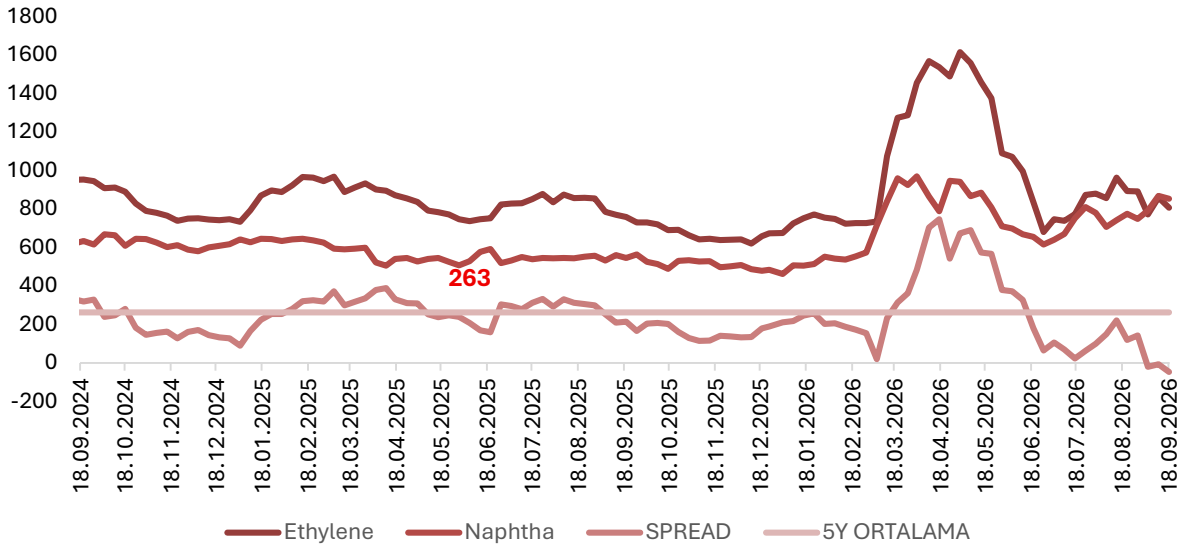
Özetle, maliyet artışları ve zayıf talebin etkisiyle marjların ortalamaların altındaki seyrini sürdürdüğünü görmekteyiz. PETKM özelinde ise şirketin yılın kalanı için majör bir hareket öngörmediğini takip ederken, 3Q26 itibarıyla Etilen-Nafta makası %73 daralırken Petkim makasındaki daralmanın %8 ile sınırlı kalmasını görece pozitif değerlendirmekteyiz.

3Q26 Devam itibarıyla Etilen- Nafta makasına baktığımızda 77 USD olarak gerçekleşirken geçtiğimiz yılın aynı döneminde ise 286 USD olarak gerçekleşmiştir. (-%73)

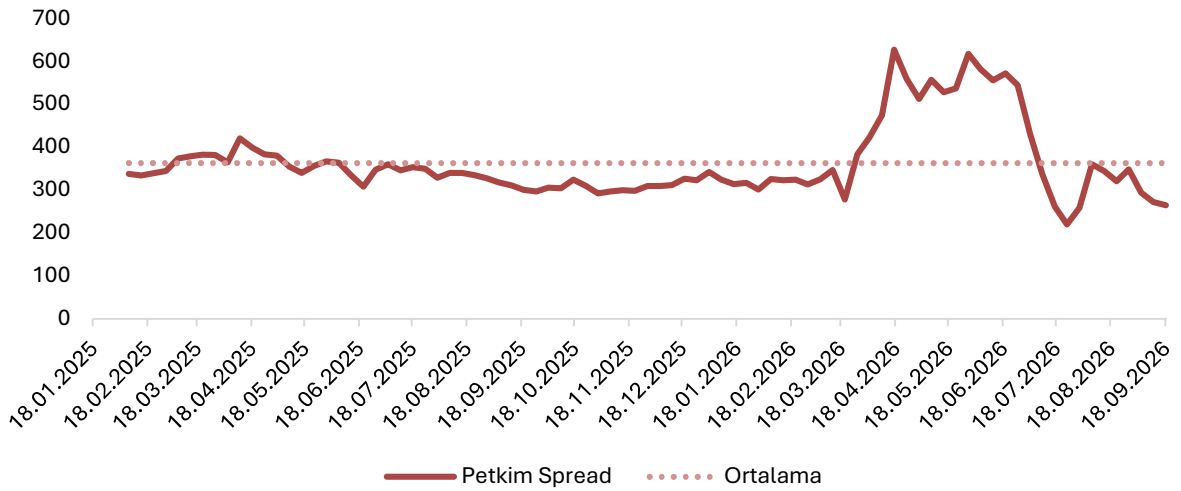
3Q26 Devam itibarıyla Petkim makasına baktığımızda 309 USD olarak gerçekleşirken geçtiğimiz yılın aynı döneminde ise 334 USD olarak gerçekleşmiştir. (-%8)

2026 itibarıyla Etilen- Nafta makasına baktığımızda 280 USD olarak gerçekleşirken geçtiğimiz yılın aynı döneminde ise 277 USD olarak gerçekleşmiştir. (+%1)

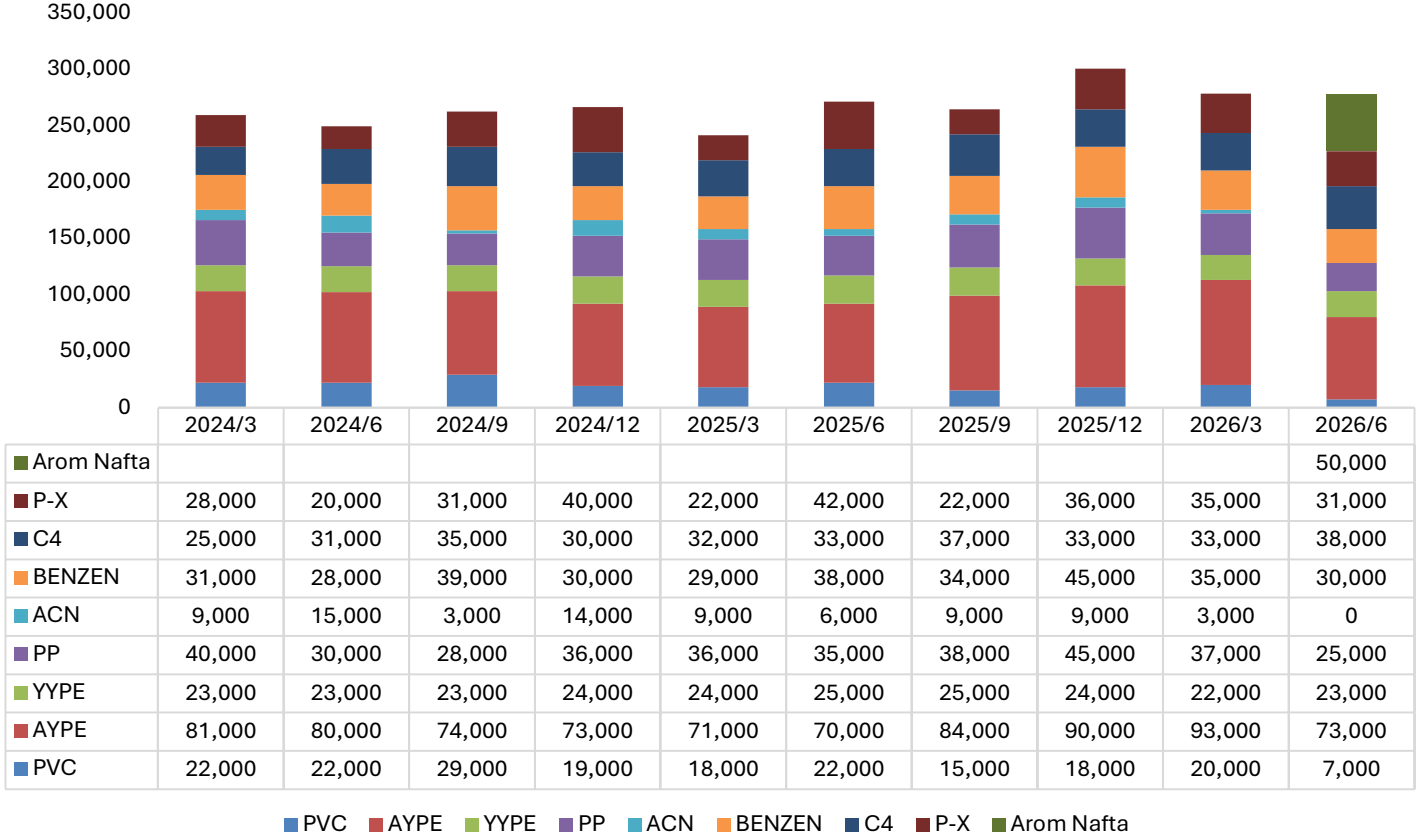
2026 itibarıyla Petkim makasına baktığımızda 395 USD olarak gerçekleşirken geçtiğimiz yılın aynı döneminde ise 350 USD olarak gerçekleşmiştir. (+%12,8)



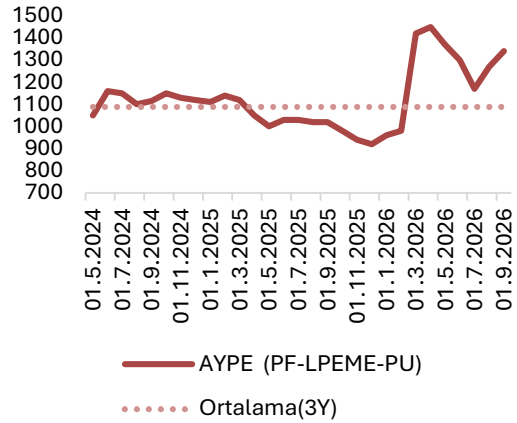
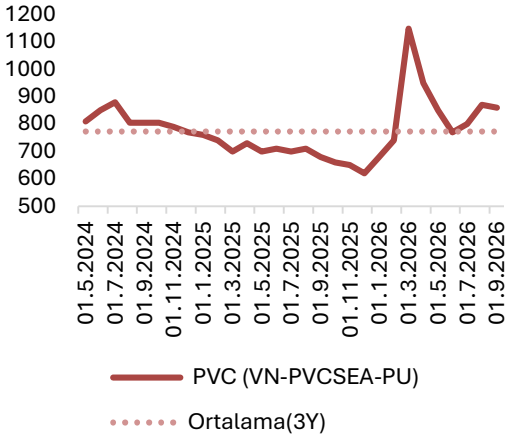
Grafik 1: Etilen, Nafta ve Etilen-Nafta Makası

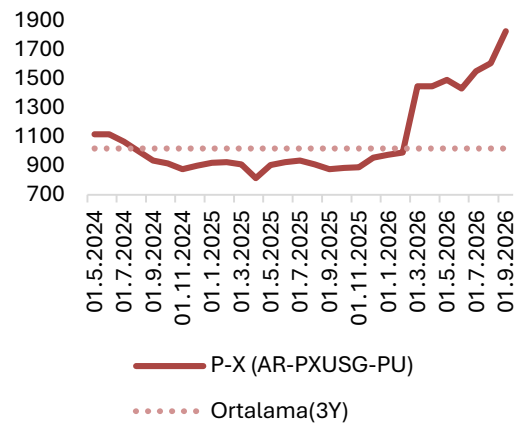
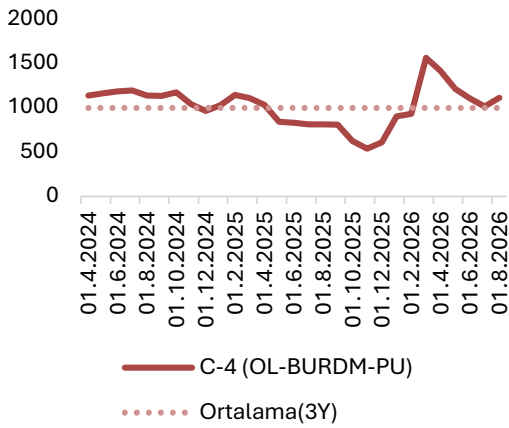
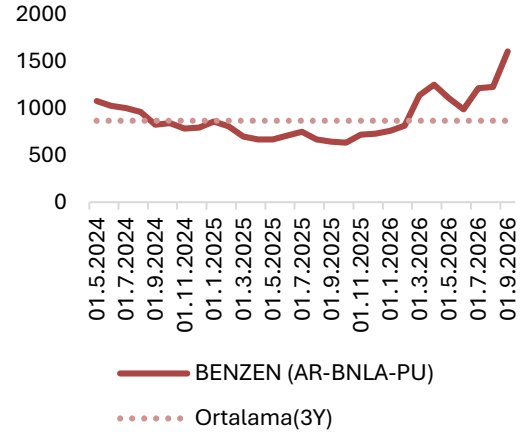
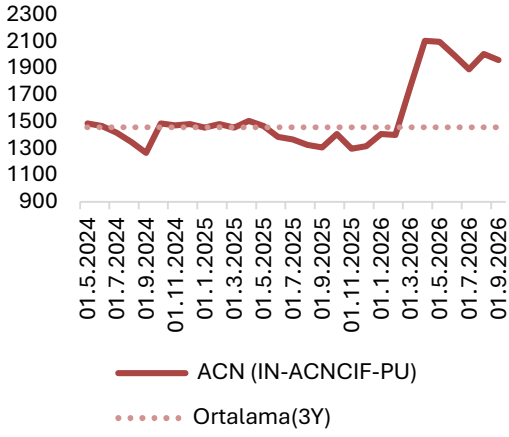
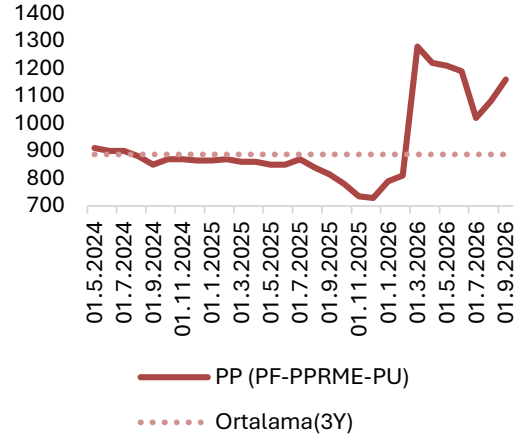
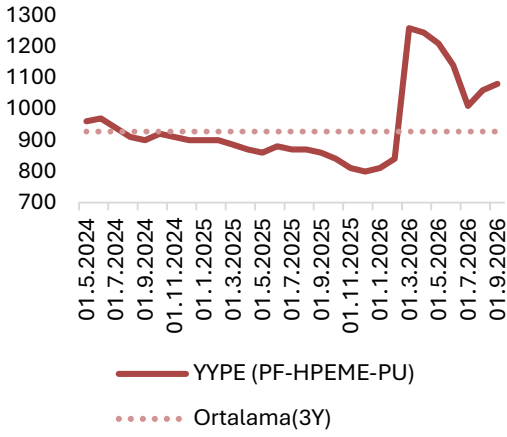


Grafik 2: Petkim Spread



Grafik 3: PETKM Ürün Bazlı Satış Hacmi (bin ton)





PETKM Ürün Fiyatları (Polymerupdate)

Şirket Adı	Özsermaye Karlılığı %	Faaliyet Kar Marjı %	FAVÖK Marjı %	Brüt Kar Marjı %	Piyasa Değeri (usd)	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK
Nan Ya Plastics Corp	12.4%	1.4%	10.1%	8.3%	57,908,380,314	37.32	3.84	22.99
BASF SE	6.1%	4.3%	10.6%	23.0%	52,541,622,263	19.84	1.25	9.63
Saudi Basic Industries Corporation SISC	3.2%	8.3%	19.2%	18.7%	37,937,277,035	31.78	1.15	7.87
Wanhua Chemical Group Co Ltd	15.1%	8.8%	17.1%	13.4%	33,037,970,680	13.45	1.90	9.72
Dow Inc.		0.5%	7.6%	5.9%	20,420,571,900		1.29	10.59
Rongsheng Petrochemical Co Ltd	11.7%	3.0%	9.4%	5.7%	19,590,067,181	23.45	2.73	13.79
LyondellBasell Industries N.V.		2.8%	7.4%	8.5%	19,459,806,228		1.82	10.61
Borouge Plc	24.3%	29.0%	37.1%	39.0%	19,395,226,946	20.02	5.15	11.17
Hengli Petrochemical Co Ltd	15.6%	7.2%	13.6%	9.4%	17,389,319,442	10.37	1.51	10.75
ASAHI KASEI CORPORATION	9.8%	7.5%	13.9%	33.8%	14,011,304,765	11.25	1.02	6.48
LG Chem Ltd		2.6%	14.0%	17.0%	13,812,871,288		0.57	9.63
Satellite Chemical Co Ltd	25.3%	17.4%	28.5%	22.2%	13,564,543,456	10.31	2.37	6.05
Formosa Plastics Corp	2.5%		1.7%	3.2%	12,970,410,170	39.37	0.72	84.78
Formosa Chemicals and Fibre Corp	3.6%		3.8%	3.2%	12,293,609,473	28.15	0.75	20.97
TORAY INDUSTRIES, INC.	5.4%	5.5%	10.6%	20.1%	12,038,938,131	19.75	1.00	8.83
Mitsubishi Chemical Group Corporation		6.7%	14.1%	28.9%	10,989,385,157		0.89	6.18
Hengyi Petrochemical Co Ltd	21.2%	2.8%	5.8%	4.5%	10,323,034,151	10.51	2.07	16.00
Evonik Industries AG	1.5%	6.1%	13.1%	24.6%	9,208,367,242	66.65	1.02	5.16
Sasol Limited	7.7%	16.6%	21.6%	44.3%	8,876,411,270	11.96	0.88	2.91
Tongkun Group Co., Ltd.	12.6%	1.8%	7.5%	5.5%	8,499,352,627	10.95	1.29	13.15
SUMITOMO CHEMICAL COMPANY, LIMITED	10.7%	4.5%	9.7%	28.7%	6,186,588,539	8.98	0.87	8.67
Mitsui Chemicals, Inc.	7.7%	4.5%	10.8%	22.8%	5,348,486,789	12.25	0.90	7.73
Indorama Ventures Public Company Limited		0.9%	6.6%	11.1%	4,931,701,000		1.40	11.49
Celanese Corp		8.0%	16.0%	18.7%	4,870,657,336		1.17	10.75
Yanbu National Petrochemical Company Yansab Sjsc	2.7%	1.5%	18.9%	11.5%	4,651,309,834	60.05	1.67	12.01
Hanwha Solutions Corp			3.2%	11.2%	4,510,272,146		0.52	45.86
Sahara International Petrochemical Company			11.5%	9.6%	2,352,554,780		0.68	16.88
Kumho Petro Chemical Co Ltd	7.9%	3.9%	8.5%	8.7%	2,279,127,887	6.03	0.45	5.54
Nizhnekamskneftekhim PAO	9.5%	9.5%	20.4%	40.0%	2,168,660,970	5.74	0.53	6.84
Saudi Industrial Investment Group Company	0.6%				2,112,300,729	128.04	0.89	
Alpek SAB de CV	2.4%	2.2%	6.3%	6.4%	1,801,914,229	45.83	1.19	7.11
ADVANCED PETROCHEMICAL COMPANY	0.1%	13.6%	23.5%	19.1%	1,520,046,856		1.96	20.94
Lanxess AG		0.8%	10.2%	19.9%	1,314,320,481		0.33	5.89
Petkim Petrokimya Holding AS					1,107,110,747		0.72	
Braskem S.A.			4.8%	2.2%	659,298,771		-0.28	18.86
Korea Petro Chemical Ind Co Ltd	4.0%	1.6%	6.6%	3.6%	453,626,922	8.11	0.32	5.64
Sidi Kerir Petrochemicals Company SAE	8.9%	8.3%	8.8%	14.5%	393,067,591	33.00	3.01	14.22
PTT Global Chemical PCL	1.6%		3.6%	4.4%		55.15	0.88	14.73
Ortalama	8.7%	6.4%	12.1%	15.9%		28.01	1.33	13.90

YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ

İletişim Bilgileri:

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr

☎ +90 (212) 286 30 00 / 331

☎ +90 (212) 286 30 50

📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş
Hanı No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul