

PETROKİMYA BÜLTENİ

Savaş etkisiyle oluşan sektörel dönüşüm

13 Mart itibarıyla ortalama Etilen-Nafta makasının geçtiğimiz haftaya göre normalleşmeye giderek 233 \$ bandına gerilediğini görüyoruz. Marjlardaki volatilitenin jeopolitik etkilerden kaynaklandığını görmekteyiz. **Sektör özelinde belirleyici olan majör haber akışları;**

- Idemitsu Kosan Co., İran'ın Hürmüz Boğazı'nı fiilen bloke etmesi nedeniyle ham petrolden elde edilen ve etilenin ham maddesi olan nafta tedarikinde yaşanan zorluklar ışığında etilen üretimini düşürdü.
- Etilen oksit fiyatları; azalan piyasa arzı, güçlenen ihracat talepleri ve yükselen ham madde maliyetlerinin etkisiyle Mart ayı başında kararlı bir şekilde yükseldi.
- Yerli Nafta Kraker Merkezi işletmecileri, Orta Doğu savaşının etkileriyle petrokimya endüstrisinin tedarik zincirinin sarsılması sonucu krizin eşiğine sürüklendi. Çin'den gelen düşük fiyatlı ürünlerin saldırısı ve zayıf ürün talebi nedeniyle kârlılığı zaten en kötü seviyelere gerileyen şirketler, ham madde tedarikinin de zorlaşmasıyla işletim oranlarını önemli ölçüde azalttı veya tedarik sözleşmelerini askıya aldı.
- Savaşın uzayacağına dair işaretlerle birlikte petrokimya sektöründeki durum daha da kötüleşiyor. ABD'nin İran'a yönelik hava saldırılarının ardından Orta Doğu'daki savaşın ciddi şekilde yayılmaya başlamasıyla, nafta fiyatları geçen aya göre %50'den fazla arttı. Bu koşullar altında, dış ithalatın %70 ile %80'ini oluşturan Orta Doğu naftasının ithalatı da İran'ın Hürmüz Boğazı'nı bloke etmesi nedeniyle durma noktasına gelince, petrokimya sektörü üretimi kısmaya başladı. **Bu krizin halihazırda yeniden yapılanma sürecinde olan petrokimya endüstrisindeki işletme reorganizasyonunu daha da hızlandırabileceğini öne sürüyor.**
- Japonya Petrokimya Endüstrisi Birliği'ne göre, Japonya nafta ihtiyacının yaklaşık %60'ını yurt dışından karşılıyor ve bu ithalatın %70'inden fazlası için Orta Doğu'ya güveniyor. Bu durum, ülkeyi Hürmüz Boğazı'ndaki sevkiyat aksamalarına karşı son derece savunmasız bırakıyor. Nitekim İran savaş başladıktan beri nafta fiyatları yaklaşık %66 oranında arttı.
- Başlıca petrokimya şirketleri, potansiyel tedarik kesintilerine işaret ederek müşterilerine halihazırda mücbir sebep (force majeure) olasılığını bildirdi. Orta Doğu nafta sevkiyatı yeniden başlamazsa, mücbir sebep ilan eden şirketlerin en geç 10 gün içinde birer birer ortaya çıkacağı öngörüldü.
- Mitsubishi Chemical Corp.'un, Orta Doğu'dan gelen ham madde tedarikinde yaşanabilecek olası sıkıntılar nedeniyle üretimin tamamen durmasını engellemek amacıyla plastik ve diğer endüstriyel ürünlerin ham maddesi olan etilen üretimini düşürdüğünü belirtti.
- Güney Kore Sanayi Bakanlığı: İran'daki durumun uzaması halinde nafta tedarikinde aksamalar yaşanabileceğine dair endişeler var.
- Küresel etilen pazarı büyüklüğü 2025 yılında 154,12 milyar doları aşmış olup, 2026-2035 yılları arasında yıllık bileşik büyüme oranının (CAGR) %5,64 olması ve 2035 yılına kadar yaklaşık 266,81 milyar dolara ulaşması beklenmektedir.
- Etilen piyasası hacminin +%1,1 CAGR ile büyüyerek 2035'e kadar 163 milyon tona ulaşması, piyasa değerinin ise +%1,9 CAGR ile 241 milyar dolara yükselmesi bekleniyor.

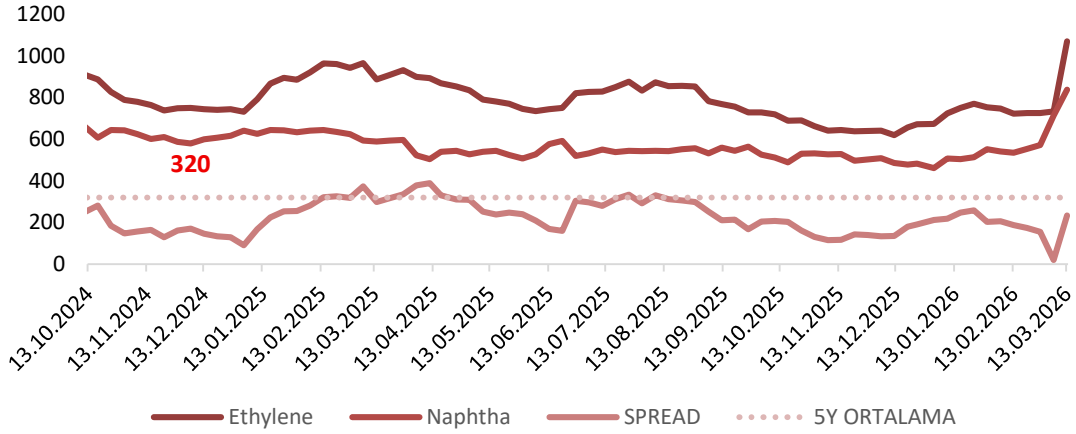
Marjlarda zayıf seyrin devamını izlerken, sebeplerine sırasıyla baktığımızda;

- Zayıf talep
- Arz yönlü endişelerden dolayı naftada oluşan yükseliş
- Önümüzdeki dönemde özellikle 2026 yılında sektörel yatırımların hızlanma beklentisi sonucu oluşan arz fazlası yönlü soru işaretleri.

Söz konusu gelişmelere baktığımızda özellikle yeni arz yönlü haber akışlarının fiyatları yukarı yönlü çektiğini izlese de nafta fiyatlarının da aynı orantıda artması marjları hala istenilen seviyelerden uzak fiyatlamaya devam ettiğini söyleyebiliriz. Asya'da bir çok şirketin force majör ilan ettiğini izlerken beklenen petrokimya dönüşümünün erkene çekilme ihtimalini pozitif değerlendirmekteyiz. Özetle jeopolitik akışlardan kaynaklanan etkilerden dolayı sektörün yeniden dönüşüme girdiğini görmekteyiz.

2025 Ekim-Aralık ortalama Etilen-Nafta makası: 158 USD / 2024 Ekim-Aralık ortalama makas: 175 USD (%-10,76).

2026 Ocak-Mart ortalama Etilen-Nafta makasına baktığımızda 192 USD olarak gerçekleşirken, 2025 Ocak - Mart ortalama ise 264 USD olarak gerçekleşmiştir (-%27,7)



Grafik 1: Etilen, Nafta ve Etilen-Nafta Makası



Grafik 2: Petrokimya Endeksi



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

