

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	PETKM
Sektör	:	Kimya, Petrol, Plastik
Halka Açıklık Oranı	:	47.00
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺61,129,728.00
Halka Açık Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺28,730,972.16
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺108,240,741.00
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	24.12
Hedef Fiyat(TL)	:	25.92
Tavsiye	:	NÖTR
Potansiyel Getiri(%)	:	7.46

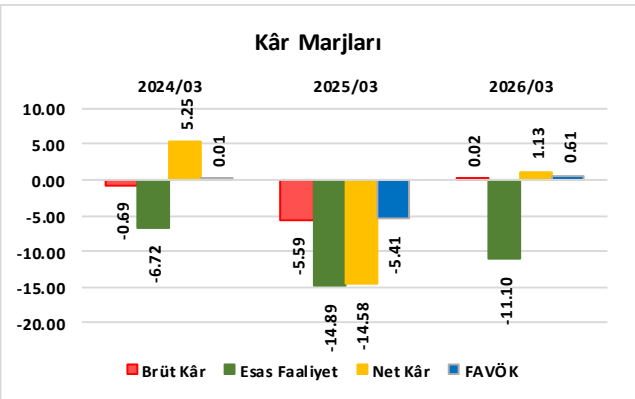
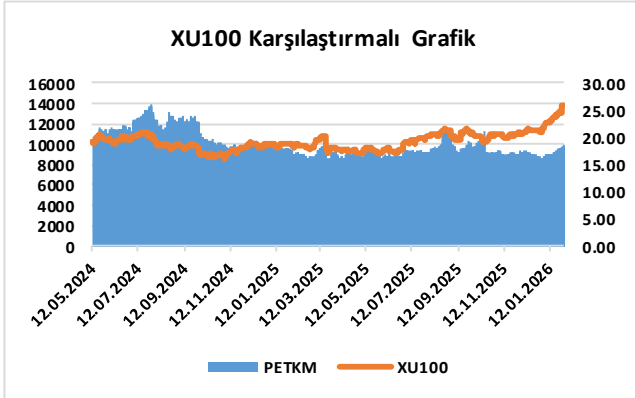
Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

Dönen Varlıklar	:	₺33,978,763.00
Duran Varlıklar	:	₺130,868,381.00
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺61,200,990.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺35,726,125.00
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺67,920,029.00
Hasılat	:	₺26,995,149.00
Satışların Maliyeti	:	₺26,990,847.00
Brüt Kar (Zarar)	:	₺4,302.00
FAVÖK	:	₺163,441.00
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	₺305,660.00

Çarpanlar

FD/FAVÖK	:	0.00
F/K	:	0.00
PD/DD	:	0.90
Öz Sermaye Kârlılığı	:	-10.26

BİST100 Karşılaştırması ve Kâr Marjları



PETKİM Petrokimya Holding (PETKM)

Hasıllattaki Güçlü Artış Sonrası, Brüt Kâr Marjı Pozitif Döndü!

Şirketin, 2026/03 döneminde elde ettiği **Hasılat**; geçen yılın aynı dönemine(2025/03) göre 3,87 Milyar TL(yüzde 16,73) tutarında artışla, **26,99 Milyar TL** civarında gerçekleşme göstermiştir. **Satışların Maliyeti**'nde ise; aynı dönemler arasında 2,57 Milyar TL civarında(yüzde 10,53) artış yaşanmış ve cari dönemde **26,99 Milyar TL** olmuştur. Hasılat tarafındaki artışın, Maliyet kalemlerinde ortaya çıkan artıştan 1,30 Milyar TL daha yüksek olması(+) sonrasında; şirketin **Brüt Kâr/Zarar** rakamı, geçen yılın aynı dönemine göre aynı tutarda iyileşmiş ve cari dönemde **4,3 Milyon TL** düzeyinde **Kâr**(geçen yıl 1,29 Milyar TL Zarar vardı) ortaya çıkmıştır. Şirketin Brüt Kâr/Zarar marjı da; geçen seneki yüzde -5,59 düzeyinden yüzde 0,02'ye iyileşmiştir.

Şirketin **Faaliyet Giderleri**; geçen yılın aynı dönemine göre 5,3 Milyon TL düzeyinde oldukça sınırlı(yüzde 0,33) artmış ve finansallarda **1,61 Milyar TL** civarında yer almıştır. Buna karşın, 2025/03 döneminde 541,3 Milyon TL gider(-) yazılan **Diğer Net Esas Faaliyet Gelirleri/Giderleri** kalemine, cari dönemde ise; **1,39 Milyar TL** tutarında **gider** yazılmıştır. Bu iki kaleminde ortaya çıkan 852,0 Milyon TL'lik negatifliğin, Brüt Kâr'dan gelen 1,30 Milyar TL'lik iyileşmeden mahsup edilmesi sonucunda; Şirketin **Esas Faaliyet Kârı/Zararı** kaleminde, geçen yılın aynı dönemine göre 446,0 Milyon TL civarında iyileşme görülmüş ve cari dönemde **3,00 Milyar TL Zarar** ortaya çıkmıştır. Amortisman giderlerinin dahil edilip, kur farkları ve tek seferlik kalemlerin dışlandığı **FAVÖK** rakamı ise; senelik bazda 1,41 Milyar TL düzeyinde güçlü iyileşmeyle **163,4 Milyon TL** düzeyinde gerçekleşmiştir(2025/3'te 1,25 Milyar TL zarar vardı). Böylece, şirketin Esas Faaliyet Kârı/Zararı ve FAVÖK marjları sırasıyla; yüzde -14,89'dan yüzde -11,10'a ve yüzde -5,41'den yüzde 0,61'e iyileşmiştir.

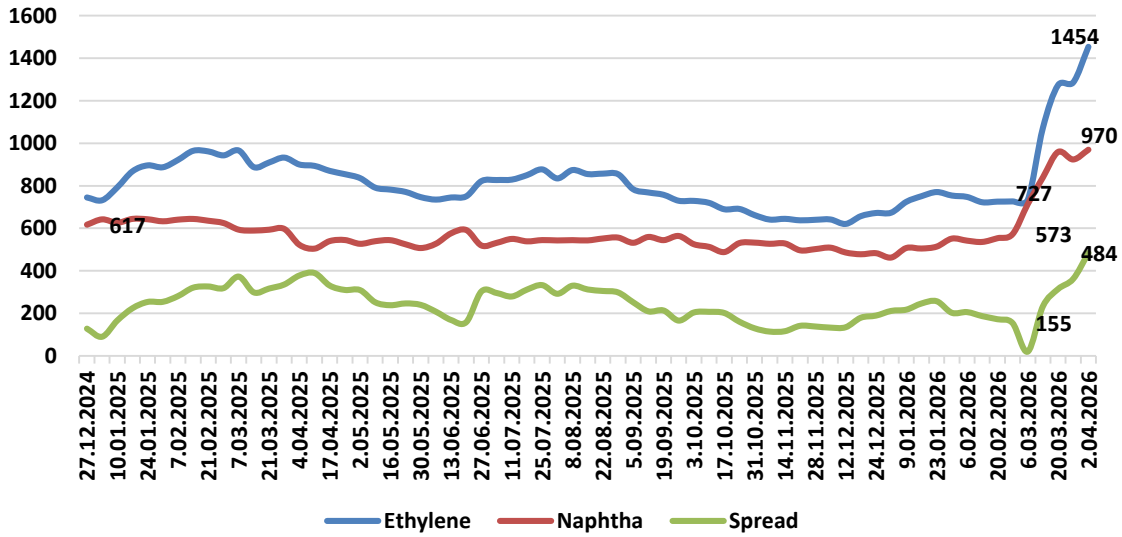
Faaliyet Dışı Kısımdaki İyileşme de, Cari Dönemde Net Kâr Yazılmasını Desteklemiştir!

Şirketin **Net Yatırım Faaliyet Gelirleri**; senelik bazda 48,1 Milyon TL artışla **171,9 Milyon TL** olmuştur. Şirketin **Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımı** olan "Refineri Holding"ten geçen yılın aynı dönemine göre 1,79 Milyar TL iyileşmeyle 1,59 Milyar TL düzeyinde gelir kaydedilmiştir. **Finansman Gelir/Giderleri** de; özellikle "Kur Farkı Giderleri"ndeki azalışın etkisiyle 981,3 Milyon TL iyileşmiş ve cari dönemde **2,57 Milyar TL** olmuştur. Ayrıca, geçen yılın aynı döneminde TMS 29 Enflasyon Muhasebesi Uygulaması'nın etkilediği kısımdan gelen **4,65 Milyar TL'lik Net Parasal Pozisyon Kazancı**; geçen yıla göre 297,8 Milyon TL artış göstermiştir. Son olarak **Vergi Giderleri**; senelik bazda 139,6 Milyon TL azalmıştır.

Sonuç olarak; finansalların faaliyet dışı kısmında 3,26 Milyar TL tutarında pozitiflik ortaya çıkarken, bu rakama Esas Faaliyet Zararı'ndan gelen iyileşmenin de eklenmesi sonrasında; şirketin **Dönem Net Kârı/Zararı** kaleminde, geçen yıla göre 3,68 Milyar TL'lik iyileşme görülmüş ve cari dönem finansallarında **305,66 Milyon TL** tutarında **Kâr**(2025/3'te 3,37 Milyar TL zarar vardı) oluşmuştur. Böylece, şirketin Net Kâr/Zarar marjı da; yüzde -14,58 seviyesinden yüzde 1,13'e hızla iyileşmiştir.

Operasyonel Gelişmeler ve Beklentiler;**➤ Şirketin ve Sektörün, cari dönemdeki operasyonel gelişmelerinin detaylarına baktığımızda;**

- ✓ ABD-İsrail ile İran Savaşı sonrasında Petrokimya sektörü, birinci çeyreğe ılımlı talep artışı, fiyatların yukarı yönlü eğilimde olduğu bir piyasa ortamında başladı. Ortadoğu'da üretilen ürünlerin dünyaya akışını sağlayan stratejik geçiş noktası Hürmüz Boğazı'nın kapanması, enerji ve petrokimya piyasalarını derinden sarsarken Küresel petrol ve LNG ticaretinin yüzde 20'sini, denizden taşınan petrolün yüzde 30'unu, Asya'ya giden petrol ve LNG'nin yüzde 84'ünün geçişini sağlayan Hürmüz Boğazı'nın kapanması ile Ortadoğu hammaddesine yaklaşık yüzde 60 bağımlı olan Asya petrokimya üretim kapasitesi yüzde 55 oranında devre dışı kaldı. Tüm bu gelişmeler sonrasında rafineri marjları ile nafta-etilen makası son olarak 2023 yılında görülen seviyelere yerleşirken savaş bölgesinde kritik enerji altyapılarındaki hasarlar makasların yüksek seyretmesini ve rafineri sektörünün kârlılığını pozitif etkilemeye devam ediyor.
- ✓ Şirket, senenin ilk çeyreğinde 701,68 Milyon TL civarında yatırım harcaması yapmıştır. Yüzde 65,5(2025/03'de yüzde 66,3) kapasite kullanım oranıyla 601 bin 142 Ton üretim yapılmış(2025/3'de 599 bin 293 Ton) ve cari dönemde geçen yılın aynı dönemindeki 444 bin 185 Ton'luk rakamın üzerinde 583 bin 286 Ton satış rakamına ulaşılmıştır.

Etilen vs Nafta(USD/Ton)

Finansal Tahminler ve Değerleme:➤ **Finansal Tahminler:**

Özet Finansallar	FİNANSAL TAHMİNLER(1000 TL)					
	2025/12	2026/12T	2027/12T	2028/12T	2029/12T	2030/12T
Hasılat	89,075,556	93,529,334	104,752,854	115,228,139	124,446,390	131,913,174
Satılan Malın/Hizmetin Maliyeti	92,151,689	93,996,980	106,009,888	116,380,421	125,690,854	132,177,000
SM(H)M Oranı	103.45%	100.50%	101.20%	101.00%	101.00%	100.20%
Brüt Kar	-3,076,133	-467,647	-1,257,034	-1,152,281	-1,244,464	-263,826
Brüt Kâr Marjı	-3.45%	-0.50%	-1.20%	-1.00%	-1.00%	-0.20%
Faaliyet Giderleri	10,013,911	10,288,227	11,313,308	12,444,639	13,191,317	13,850,883
Faaliyet Giderleri Oranı	11.24%	11.00%	10.80%	10.80%	10.60%	10.50%
Esas Faaliyet Karı	-13,090,044	-10,755,873	-12,570,342	-13,596,920	-14,435,781	-14,114,710
Esas Faaliyet Kârı Marjı	-14.70%	-11.50%	-12.00%	-11.80%	-11.60%	-10.70%
Amortisman Giderleri	5,976,593	6,313,230	7,123,194	7,950,742	8,711,247	9,233,922
Net Vergi Giderleri(Gelirleri)	-2,195,328	-561,176	460,913	760,506	945,793	976,157
Net Kâr(Ana ortaklığa ait)	-10,233,898	2,244,704	-1,843,650	-3,042,023	-3,783,170	-3,904,630
Net Kâr Marjı	-11.49%	2.40%	-1.76%	-2.64%	-3.04%	-2.96%
Sermaye Harcamaları	5,183,000	4,676,467	5,028,137	5,185,266	5,226,748	3,957,395
Temettü Ödemeleri	0	0	0	0	0	0
Net İşletme Sermayesi	-26,599,293	-39,668,949	-37,750,164	-37,393,889	-36,795,422	-39,371,101
Firmaya Serbest Nakit Akımları	-534,642	10,287,586	5,273,804	3,511,775	3,110,819	8,600,016
İndirgenmiş Serbest Nakit Akımları		8,479,707	3,583,098	1,966,658	1,435,966	3,272,171

➤ **Değerleme:**

- ✓ Şirket değerlemesi için İNA(İndirgenmiş Nakit Akımları) yöntemini yüzde 100 ağırlık ile kullandık. Buna göre; 65,68 Milyar TL civarında hedef piyasa değerine ulaşılmış olup, bu kapsamda hisse başına hedef fiyatımızı; daha önce belirlediğimiz 19,86 TL seviyesinden **25,92 TL**'ye revize ediyoruz. Yukarı yönlü güncellemeye karşın, düşük kalan getiri potansiyeli nedeniyle "**NÖTR**" olan tavsiyemizi koruyoruz.

Değerleme Bileşenleri(1000 TL)			
	Yöntem	Ağırlık	Değerleme Sonucu
	İndirgenmiş Nakit Akımları	100.0%	
Serbest Nakit Akımları Toplamı			₺18,737,599.93
Terminal Büyüme Oranı			3.00%
Terminal SNA Değeri			₺46,943,147.10
Hedef Piyasa Değeri			₺65,680,747.03
Ödenmiş Sermaye			₺2,534,400.00
Hisse Başı Hedef Fiyat			₺25.92
Son Fiyat			₺24.12
Yükseliş Potansiyeli			7.44%

ÖZET BİLANÇO(Bin TL)	2026/03	2025/03	2026-2025		2025-2024	
			Yıllık Değişim(%)	2024/03	Yıllık Değişim(%)	
DÖNEN VARLIKLAR	33,978,763.00	28,833,333.00	17.85	21,849,378.00	31.96	
Nakit ve Nakit Benzerleri	4,290,791.00	3,634,127.00	18.07	4,225,696.00	-14.00	
Ticari Alacaklar	17,446,731.00	9,731,026.00	79.29	8,889,810.00	9.46	
Stoklar	7,941,658.00	9,111,560.00	-12.84	5,948,187.00	53.18	
Peşin Ödenmiş Giderler	1,817,242.00	3,837,767.00	-52.65	1,251,640.00	206.62	
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	93,463.00	68,358.00	36.73	49,424.00	38.31	
Diğer Dönen Varlıklar	1,696,419.00	1,940,044.00	-12.56	951,346.00	103.93	
DURAN VARLIKLAR	130,868,381.00	105,077,603.00	24.54	85,251,277.00	23.26	
Maddi Duran Varlıklar	49,663,707.00	43,360,763.00	14.54	36,486,810.00	18.84	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2,382,500.00	561,625.00	324.22	344,097.00	63.22	
Ertelemiş Vergi Varlığı	-	458,506.00	-100.00	563,870.00	-18.69	
TOPLAM VARLIKLAR	164,847,144.00	133,910,936.00	23.10	107,100,655.00	25.03	
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	61,200,990.00	44,340,470.00	38.03	30,226,797.00	46.69	
Kısa Vadeli Borçlanmalar	27,581,738.00	24,217,331.00	13.89	16,114,470.00	50.28	
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	5,390,590.00	3,388,897.00	59.07	4,295,532.00	-21.11	
Ticari Borçlar	25,473,835.00	14,031,719.00	81.54	7,747,063.00	81.12	
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	458,667.00	287,765.00	59.39	193,523.00	48.70	
Diğer Borçlar	29,123.00	28,933.00	0.66	28,146.00	2.80	
Türev Araçlar	313,025.00	41,647.00	651.61	336.00	12294.94	
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	-	152,860.00	-100.00	-	0.00	
Kısa Vadeli Karşılıklar	189,940.00	240,943.00	-21.17	988,162.00	-75.62	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	912,939.00	445,469.00	104.94	145,230.00	206.73	
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	35,726,125.00	29,757,506.00	20.06	19,441,249.00	53.06	
Uzun Vadeli Borçlanmalar	19,121,483.00	23,505,638.00	-18.65	14,549,080.00	61.56	
Uzun Vadeli Karşılıklar	2,409,765.00	1,645,733.00	46.43	1,126,982.00	46.03	
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü	7,903,897.00	4,601,847.00	71.75	2,397,951.00	91.91	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	-	-	#SAYI/0!	-	0.00	
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	96,927,115.00	74,097,976.00	30.81	49,668,046.00	49.19	
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	67,920,029.00	59,812,960.00	13.55	57,432,609.00	4.14	
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	67,920,029.00	59,892,733.00	13.40	57,160,022.00	4.78	
Ödenmiş Sermaye	2,534,400.00	2,534,400.00	0.00	2,534,400.00	0.00	
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	-	1,831,514.00	39.56	1,065,740.00	71.85	
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	-	12,669,732.00	52.28	3,434,042.00	268.95	
Yeniden Değerleme Artışı	-	865,120.00	47.63	1,067,632.00	-18.97	
Kar Yedekleri	-	10,489,021.00	83.94	2,512,801.00	317.42	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	5,610,374.00	4,287,002.00	30.87	3,104,186.00	38.10	
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	19,551,980.00	23,545,434.00	-16.96	22,104,714.00	6.52	
Net Dönem Karı veya Zararı	305,660.00	2,576,348.00	-111.86	870,523.00	-395.95	
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	-	79,773.00	-100.00	272,587.00	-129.27	
TOPLAM KAYNAKLAR	164,847,144.00	133,910,936.00	23.10	107,100,655.00	25.03	

Kaynak: Finnet

ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)	2026/03	2025/03	2026-2025		2025-2024	
			Yıllık Değişim(%)	2024/03	Yıllık Değişim(%)	
HASILAT	26,995,149.00	23,125,759.00	16.73	22,881,021.00	1.07	
SATIŞLARIN MALİYETİ	26,990,847.00	24,419,446.00	10.53	23,037,772.00	6.00	
BRÜT KAR (ZARAR)	4,302.00	-1,293,687.00	-100.33	-156,751.00	725.31	
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	1,105,170.00	1,160,460.00	-4.76	1,082,291.00	7.22	
PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)	508,129.00	447,527.00	13.54	376,956.00	18.72	
ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00	
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	968,209.00	437,925.00	121.09	927,831.00	-52.80	
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	2,356,194.00	979,226.00	140.62	849,619.00	15.25	
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	-2,996,982.00	-3,442,975.00	-12.95	-1,537,786.00	123.89	
FAVÖK	163,441.00	-1,251,782.00	-113.06	2,542.00	-49343.98	
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	171,896.00	124,436.00	38.14	159,129.00	-21.80	
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	27.00	673.00	-95.99	133.00	406.02	
ÖZKAYNAK YÖNTEMİYLE DEĞERLENEEN YATIRIMLARIN KARLARINDAN (ZARARLARINDAN) PAYLAR	1,588,551.00	-206,521.00	-869.20	922,399.00	-122.39	
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	-1,236,562.00	-3,525,733.00	-64.93	-456,391.00	672.52	
FİNANSMAN GELİRLERİ	460,518.00	702,705.00	-34.46	806,759.00	-12.90	
FİNANSMAN GİDERLERİ	3,033,677.00	4,257,145.00	-28.74	3,877,215.00	9.80	
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	843,794.00	-2,724,454.00	-130.97	1,590,116.00	-271.34	
DÖNEM VERGİ GİDERİ GİDERİ/GELİRİ	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00	
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	538,134.00	677,729.00	-20.60	438,785.00	54.46	
DÖNEM NET KÂRİ (Ana Ortaklık Payları)	305,660.00	-3,371,667.00	-109.07	1,202,226.00	-380.45	

Kaynak: Finnet

AÇIKLAMALAR

- **NÖTR önerisi;** kurumumuz tarafından yapılan değerlendirme sonucunda, yüzde 0,01-14,99 aralığında getiri potansiyeli ortaya çıkan şirketler için verilmektedir.
- **TUT önerisi;** kurumumuz tarafından yapılan değerlendirme sonucunda yüzde 15,00-24,99 aralığında getiri potansiyeli ortaya çıkan şirketler için verilmektedir.
- **AL önerisi;** kurumumuz tarafından yapılan değerlendirme sonucunda yüzde 25,00 ve üzerinde getiri potansiyeli ortaya çıkan şirketler için verilmektedir.

KAYNAKLAR

- ✓ Şirketin Finansal Tabloları ve Dipnotları,
- ✓ Şirketin Faaliyet Raporu
- ✓ Şirketin Yatırımcı Sunumları
- ✓ Finnet(finansal veri ve tabloların çekilmesi hususunda)

YASAL UYARI

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir.

Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekilde ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

Alnus Yatırım Araştırma Ekibi

Yusuf Kavak
Araştırma Müdürü

Ömürcan Arık
Araştırma Uzmanı