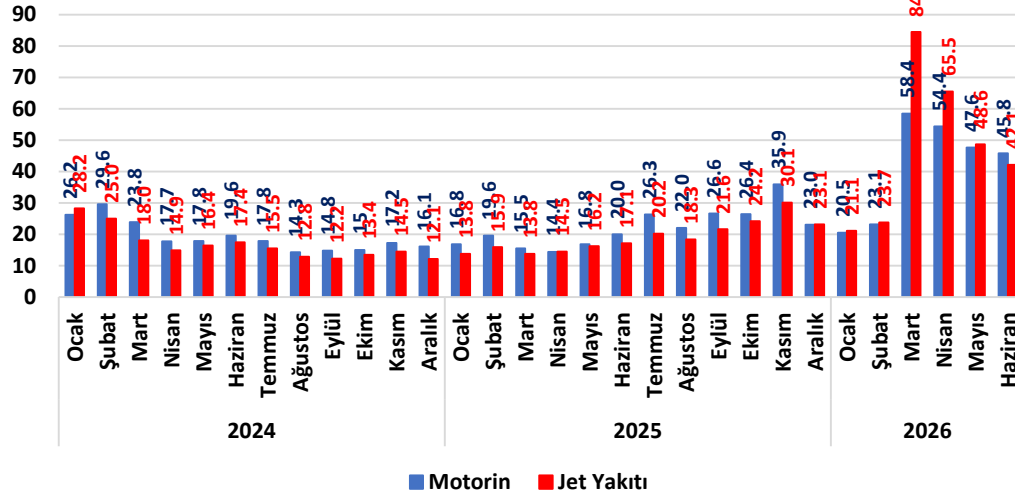


### Rafineri Marjları Gerilemesine Karşın, Savaş Öncesindeki Rakamların Halâ Çok Üzerinde!

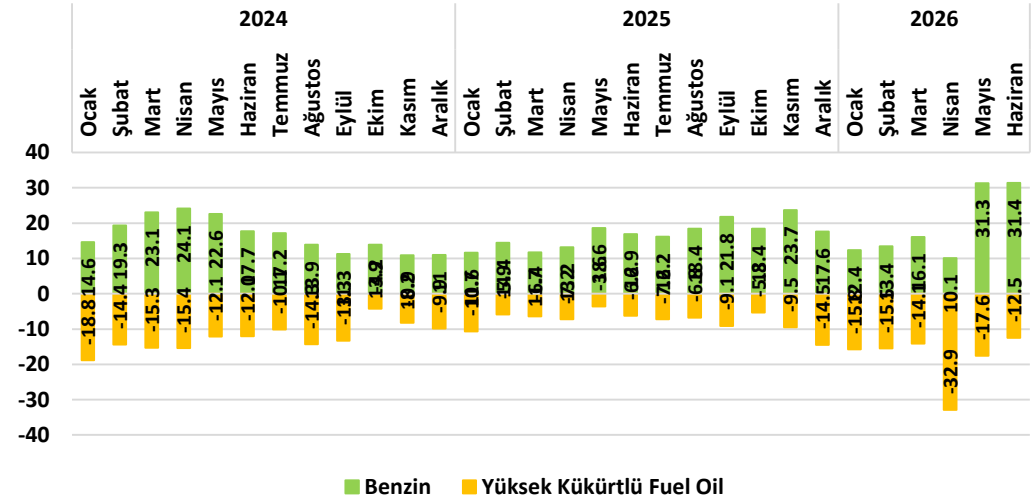
Tüpraş(TUPRS) tarafından açıklanan Haziran ayı verilerine göre;

- Orta Distilat ürünler içerisinde "Motorin" marjı; önceki aya(Mayıs) nazaran 1,8 Dolarlık sınırlı azalışla 45,8 Dolar düzeyinde gerçekleşirken, "Jet Yakıtı" marjı ise; 6,5 Dolarlık daha büyük azalışla 42,1 Dolar seviyesinde yer bulmuştur. Orta Doğu'da ABD, İsrail ve İran arasında başlayıp bölgedeki bir çok ülkede petrol ve rafineri ürünlerinin üretimine etki eden savaşın yansımalarının en sert hissedildiği Mart ayındaki zirve seviyelerden başlayan geri çekilmelerin devam ettiği marjlarda, buna rağmen savaşın etkilerini yansıtmayan Şubat ayındaki rakamlarla kıyaslama yapıldığında; "Motorin" marjının 22,7 Dolar(yüzde 98,27), "Jet Yakıtı" marjının 18,4 Dolar(yüzde 77,64) halen yukarıda seyretmekte olduğunu gözlemliyoruz. Öte yandan, "Benzin" ve "Fuel Oil" marjları; önceki aya(Mayıs) nazaran sırasıyla 0,1 Dolar ve 5,1 Dolar düzeylerinde iyileşmiştir.

#### Orta Distilat Ürün Marjları(USD)



#### Benzin ve Fuel Oil Marjları(USD)



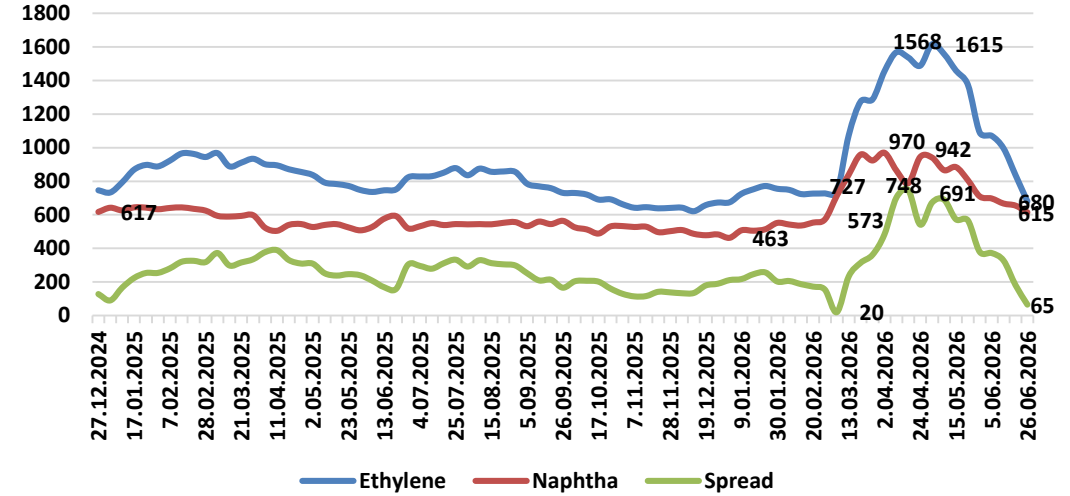
- Sonuç olarak, özellikle de ikinci çeyrekteki Nisan, Mayıs ve Haziran aylarında sırasıyla 54,4, 47,6 ve 45,8 Dolar düzeyinde gelen "Motorin" marjlarının; 2025 yılında sırasıyla 14,4, 16,8 ve 20,0 Dolar seviyelerinde olduğu da düşünülürse; bu durumun hem 1.Çeyreğe, hem de geçen yılın 2.Çeyreği ve 6 aylık dönemine göre, Tüpraş'ın ürün marjlarına ve finansal sonuçlarına olumlu etki etmesini bekliyoruz.

## Etilen-Nafta Spreadi, Son 16 Haftanın En Düşüğüne Geriledi!

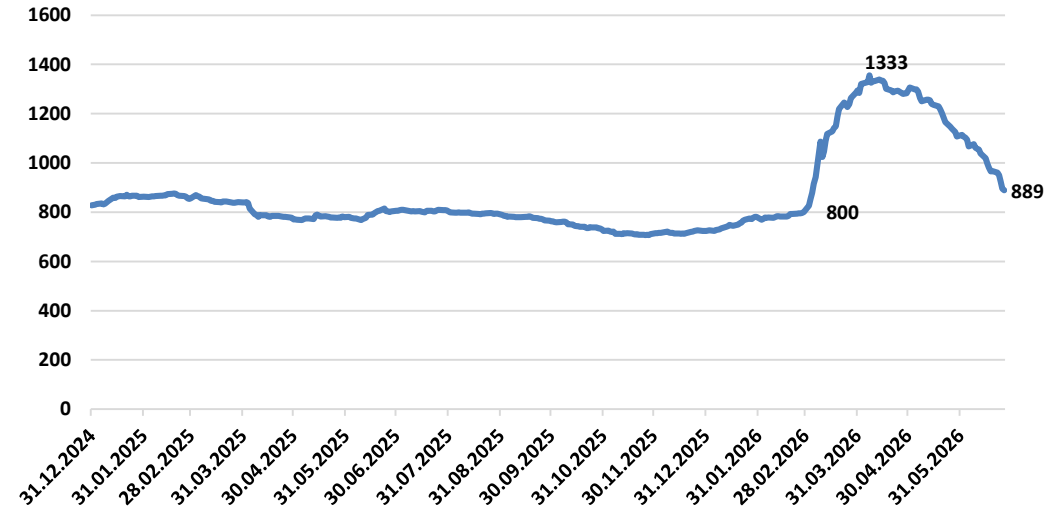
Socar/PETKM tarafından açıklanan 26 Haziran haftasının verilerine göre;

- ✓ Ton başına Etilen fiyatı, önceki haftaya(19 Haziran) göre 157 Dolarlık sert(yüzde 18,76) düşüşle 680 Dolar seviyesine gerilemiştir.
- ✓ Nafta fiyatı, önceki hafta yer aldığı ton başına 655 Dolar seviyesinden 40 Dolar (yüzde 6,11) azalışla 615 Dolar seviyesine inmiştir.
- ✓ Özellikle de, Etilen fiyatındaki sert düşüş sonrasında; Etilen-Nafta marjı haftalık bazda 117 Dolarlık keskin azalış göstermiş ve son 16 haftanın en düşük seviyesi olan 65 Dolar düzeyinde gerçekleşmiştir.
- ✓ Sektörde en çok kullanılan Etilen, Propilen, Benzin ve Polipropilen gibi ürünlerin spot ve bölgesel fiyatlarını ağırlandırarak ölçen PLATTS endeksinde ise, Nisan ayında 1350 Dolar/Ton seviyelerine çıkılmasının ardından başlayan geri çekilmelerle 26 Haziran itibariyle ton başına 889 Dolar civarında fiyatlama hakim. Bu endeks, savaş öncesinde 800 Dolar düzeyindeydi.
- Sonuç olarak; son zamanlarda gerek Etilen-Nafta, gerekse de Platts'ta görülen geri çekilmelere karşın, 2.Çeyrekte oluşan ortalama marjlar; hem 1.Çeyreğin, hem de geçen yılın aynı çeyreğinin üzerinde gerçekleşti. Ayrıca, Etilen tarafındaki sert azalış sonrasında, bu ürünün arz dinamiklerinin ve fiyatının bu yönde kalıcılı olup olmayacağını gözlemlemekte fayda var. Bu kapsamda, marjlarda 2.Çeyrekte ortaya çıkan yükselişi, PETKM'in operasyonel faaliyetleri açısından bir miktar destekleyici olarak değerlendiriyoruz.

## Etilen vs Nafta(USD/Ton)



## PLATTS Petrokimya Endeksi



## **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 şekil 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**