

PETROKİMYA BÜLTENİ

Yapısal sorunların sektörlere yansımaları

1 Mayıs itibarıyla ortalama Etilen-Nafta makasının jeopolitik etkilerden dolayı yüksek seyrini sürdürdüğünü ve geçtiğimiz hafta oluşan geri çekilmenin ardından yeniden %24'lük yükseliş ile 674 \$ seviyesine geldiğini görmekteyiz. Güncel gelişmelere baktığımızda haber akışı duyarlılığının yüksek kalmaya devam ettiğini izlerken ateşkesin sağlanması senaryosunda bile toparlanmanın zaman alacağını düşünmekteyiz. **Sektör özelinde belirleyici olan majör haber akışları;**

- Etilen Türevleri pazarı için 2035 yılına kadar olan temel senaryo, yaklaşık %12,8'lik bir bileşik yıllık büyüme oranı (CAGR) öngörüldüğünü görmekteyiz.
- Japonya, petrol ve petrolden türetilen ürünlerin tedarikine ilişkin endişeleri gidermeye çalışırken, 2027 yılına kadar yetecek miktarda petrol türevli nafta güvence altına aldı. Bu kapsamda, Mayıs ayında ithalatın üç katına çıkması bekleniyor.
- Nafta, Japonya'nın arzının normalde büyük bir kısmının Orta Doğu'dan gelmesi nedeniyle piyasada yetersiz kalıyor. Nafta kıtlığı etilen, propilen ve bütadien gibi temel kimyasallarda üretim kesintilerini zorunlu kıldı.
- Orta Doğu'daki aksaklıklar nedeniyle temel materyallerde yaşanan kıtlık, küresel yarı iletken tedarik zinciri genelinde endişeleri artırıyor.
- Yarı iletken üreticileri genellikle birkaç aylık güvenlik envanteri tutuyor. ABD'den sağlanan kısmi ikamelerle üretimin yaklaşık altı ay daha desteklenebileceği belirtiliyor.
- İran'daki savaş ve buna bağlı olarak Hürmüz Boğazı'nın kapatılması, Basra Körfezi boyunca petrokimya üretimini durdurdu ve Orta Doğu petrolüne yüksek düzeyde bağımlı olan Asya'daki üretimi yavaşlattı.
- Güncel gelişmelere baktığımızda ABD'nin önemli kazanımlar elde ettiğini izlerken "Petrokimya endüstrisindeki genel kurala göre, uluslararası petrol fiyatlarının ABD doğal gaz fiyatlarına oranı 10'u aşarsa, ABD'li firmalar maliyet avantajı elde eder." Sürecinin devam ettiğini görmekteyiz.
- Bloomberg'in haberine göre, ABD'li boru hattı işletmecisi Enterprise Products Partners LP'nin CEO'su Jim Teague Hürmüz Boğazı'ndaki uzun süreli bir tıkanıklığın senaryoya bağlı olarak günlük 12 ila 15 milyon varil ham petrol, rafine ürün, propan ve petrokimya arzını kısıtlayabileceğini belirtti. Finans piyasalarının bu potansiyel tedarik krizini henüz tam olarak fiyatlamadığını savundu.
- Hindistan Kimya ve Gübre Bakanı J.P. Nadda, kimya ve petrokimya sektörü için stratejik bir yol haritası belirlemek amacıyla Yeni Delhi'de sektör liderleriyle bir araya geldi. Toplantıda sektörün direncini artırma ve alternatif tedarik zincirleri geliştirme konularının titizlikle ele alındığı ifade edildi.
- Yenilenebilir Nafta Pazarı, fosil yakıtlara sürdürülebilir alternatiflere olan talebin artmasıyla hızla büyüyor. Yaklaşık 824,73 milyon ABD doları değerinde olan pazarın, %9,20'lik bileşik yıllık büyüme oranı (CAGR) ile 2034 yılına kadar 1,83 milyar dolara ulaşması bekleniyor.
- Mevcut ateşkes kalıcı bir çözüme dönüşse bile, hızlı bir toparlanma beklenmiyor; petrokimya tesislerinin onarılması, yeniden kalibre edilmesi ve devreye alınmasıyla ilgili teknik karmaşıklıklar, bölgedeki operasyonların normal seviyelere dönmesi için yaklaşık 8 ila 12 ay gerektiğini ve arz kısıtlamalarının kısa vadede devam edeceğini gösteriyor.



Söz konusu gelişmelere baktığımızda, geçtiğimiz hafta vurguladığımız teknik düzeltme tezini makasın yüzde 24'lük sıçramayla yeniden 674 \$ bandına dönmesinin teyit ettiğini görmekteyiz. Krizin boyutlarının derinleştiğini gösteren en çarpıcı gelişme ise Orta Doğu kaynaklı hammadde kıtlığının petrokimya zincirini aşarak yarı iletken tedarik zincirine sirayet etmeye başlaması olduğunu belirtmek isteriz.

Japonya'nın 2027'ye kadar yetecek nafta arzını güvence altına alarak Mayıs'ta ithalatını üç katına çıkarma hazırlığında olması, bölgenin tedarik güvenliğini orta vadeye yaymaya çalıştığını göstermektedir. Ancak etilen, propilen ve bütadien gibi temel kimyasallarda nafta kıtlığı kaynaklı üretim kesintilerinin sürmesi, stoklamanın tek başına çözüm olmadığını gösterdiğini görmekteyiz. Hindistan'da ise alternatif tedarik zincirleri geliştirmek üzere sektör liderleriyle masaya oturması, arz darboğazına karşı bölge genelinde politika arayışının hız kazandığını görmekteyiz.

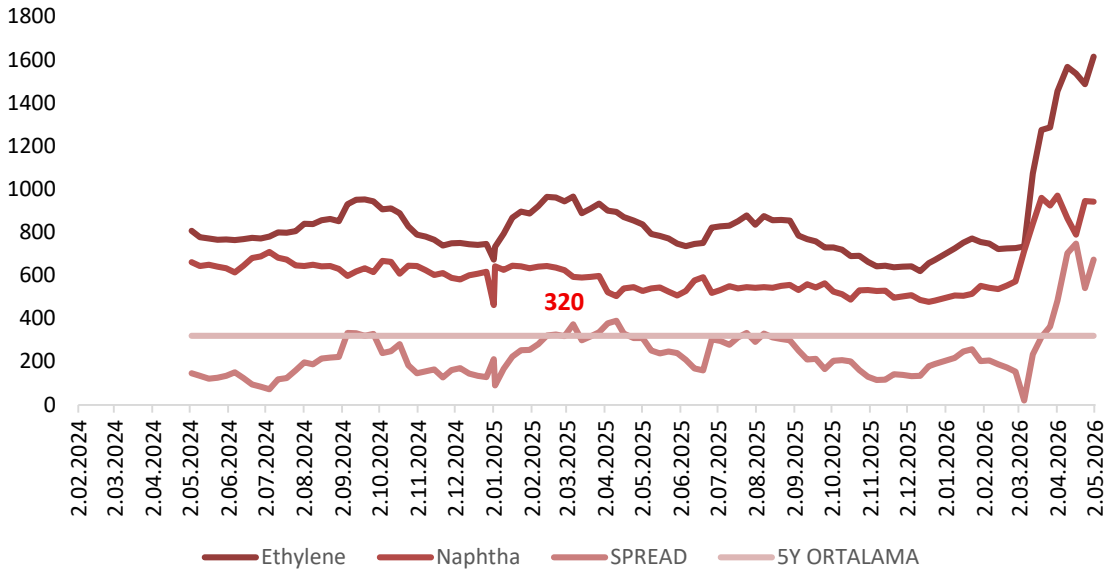
ABD tarafında uluslararası petrol fiyatlarının doğal gaz fiyatlarına oranının 10'un üzerinde seyretmeye devam etmesi maliyet avantajının sürdüğünü gösterirken Enterprise Products CEO'sunun Hürmüz kaynaklı uzun süreli tıkanıklığın günlük 12 ila 15 milyon varillik arz kısıtlaması yaratabileceğini ve **finans piyasalarının bu riski henüz tam olarak fiyatlamadığını** açıklamasının önemini belirtmek isteriz.

Özetle, krizin petrokimya sınırlarını aşarak yarı iletken gibi kritik sektörler yayılması yapısal hasarın derinleştiğini ortaya koyarken, tedarik zincirindeki kırılmanın orta vadede belirleyici olmaya devam edeceğini değerlendirmekte ve gelişmeleri yakından takip etmekteyiz.

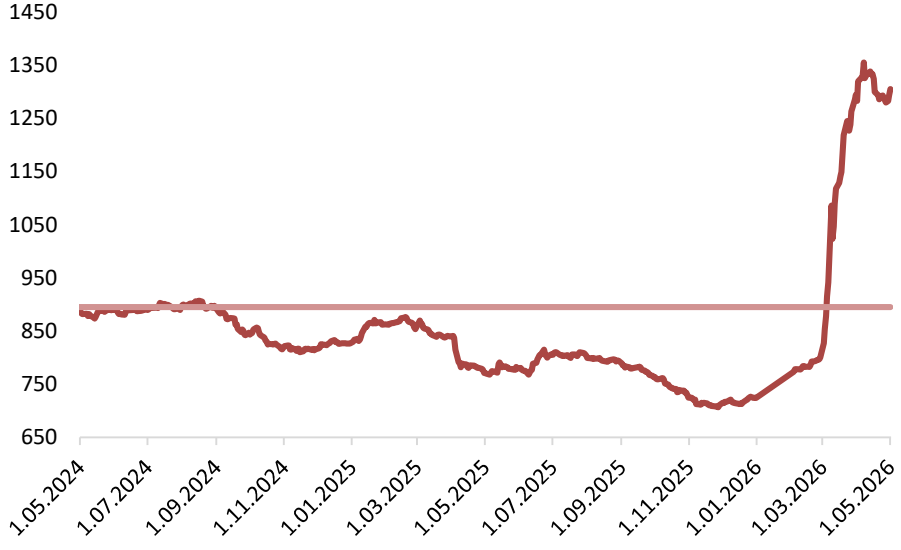
PETKM özelinde 1Q26 için hacim toparlanması ve fiyat etkisiyle satış gelirlerinde büyüme öngörmekteyiz. Makas artışının marjlara etkisinin 2Ç26'da daha da belirginleşeceğini beklerken, FAVÖK marjında toparlanma izlemekteyiz. STAR Rafineri katkısının yüksek finansman yükünü dengelemesiyle net kâr tarafında pozitif dönüş öngörmekteyiz. 1Q26'da 26.7mır TL Hasılat, 294m TL FAVOK beklemekteyiz.

1Q26 ortalama Etilen-Nafta makasına baktığımızda 214 USD olarak gerçekleşirken, 1Q25 ortalama ise 274 USD olarak gerçekleşmiştir (-%21.8)

2Q26 Devam itibariyle Etilen-Nafta makasına baktığımızda 630 USD olarak gerçekleşirken geçtiğimiz yılın aynı döneminde ise 343 USD olarak gerçekleşmiştir. (+%83)



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

