

PETROKİMYA BÜLTENİ

Sektördeki Dönüşüm Devam Ediyor

31 Temmuz itibarıyla ortalama Etilen-Nafta makasının geçtiğimiz haftaya kıyasla sınırlı bir artışla 100\$ bandına geldiğini izlese de makasın zayıf seyrinin sürdüğünü görmekteyiz. **Sektör özelinde belirleyici olan majör haber akışlarına baktığımızda ise ;**

- Hürmüz ve Bâbülmendep Boğazı'ndaki çatışmalar ile Husi saldırıları nedeniyle Orta Doğu sevkiyat rotalarının neredeyse tamamen aksaması sonucu, Çin'in etilen glikol ithalatında kilit rol oynayan bölgeden gelen arzın Ağustos ayında sıfıra düşmesi ve Eylül ithalatının da düşüş riskiyle karşı karşıya kalması bekleniyor.
- Kuzeydoğu Asya'da Güney Kore ve Tayvan'ın faaliyete geçmesiyle Çin'e yapılan etilen glikol sevkiyatları kademeli olarak iyileşirken, Güneydoğu Asya'daki arz açığının devam etmesi nedeniyle bölgeye Orta Doğu dışı kaynaklardan öncelik verilmesi bekleniyor.
- Orta Doğu'daki çatışmalar petrol ve hammadde fiyatlarını tırmandırarak denizaşırı etilen bazlı PVC ve VCM üreticileri üzerinde ağır maliyet baskısı oluşturuyor. Yüksek elektrik giderleri, yaşanan tesisler ve sıkı çevre düzenlemeleri nedeniyle Avrupa, Kuzey Amerika ve Asya'daki üreticiler çalışma oranlarını düşürürken veya kapasite kapatmaya giderken, denizaşırı pazarlarda toplamda 5,6 milyon tonluk bir üretim kapasitesi bu aksamalardan doğrudan etkileniyor.
- Hindistan, tarımsal sulama ve altyapı yatırımlarının etkisiyle küresel toplamın yaklaşık %30'unu karşılayarak dünyanın en büyük PVC ithalatçısı konumunu sürdürüyor. Anti-damping soruşturmasına rağmen Çin'in sunduğu fiyat avantajı ve tedarik istikrarı nedeniyle 2026'nın ilk yarısında Çin'den 950.000 tonluk rekor alım gerçekleştiren Hindistan, Orta Doğu'daki çatışmaların küresel arz düzenini yeniden şekillendirdiği bu dönemde Çin'in en büyük ihracat pazarı olmayı sürdürdü.
- Küresel yüksek yoğunluklu polietilen (HDPE) pazarının; ambalaj, altyapı ve otomotiv sektörlerindeki artan taleple 2025'teki 87,26 milyar dolarlık hacminden, yıllık %3,5 büyüme oranıyla 2034 yılına kadar 119,03 milyar dolara ulaşması bekleniyor.
- Almanya'da Ren Nehri'ndeki kritik su seviyesi düşüşü yüzünden taka lojistiğinde yaşanan aksamalar ve artan ölü navlun maliyetleri, bütadien, nafta ve LPG sevkiyatlarını kısıtlayarak ülkenin petrokimya sektöründe üretim aksamalarına yol açıyor.
- Savaşa bağlı deniz yolu tıkanıklıkları ve navlun maliyetleri nedeniyle nafta fiyatlarının %31'in üzerinde fırlaması üzerine Güney Kore hükümeti, Eylül ayı hammadde tedarikini güvence altına almak, alternatif sevkiyat rotalarını değerlendirmek ve gerekirse devlet petrol rezervlerini devreye sokmak amacıyla acil durum görev gücünü genişletti.
- ABD ve Suudi ortaklı MERA Oil konsorsiyumu; Hürmüz Boğazı riskini bypass etmek amacıyla günlük 200.000 varil ham petrol işleme kapasitesine sahip, 5 milyar dolarlık entegre bir enerji kompleksi projesini yürütüyor. Hürmüz dışında kalan KİK üyesi aday sahalarda nihai lokasyon seçimine yaklaşan ve orta distilat (motorin, havacılık yakıtı) odaklı olan proje; derin deniz limanı, depolama ve ihracat altyapısını da kapsayarak 2029 sonuna kadar ticari faaliyete geçmeyi hedefliyor.
- Gemi takip ve emtia analiz verilerine göre, Babülmendep Boğazı'ndan geçen emtia gemisi sayısı günlük 39'a ulaşarak son bir haftanın en yüksek seviyesine çıkarken; ham petrol, benzin harmanlama bileşenleri (MTBE) ve Türkiye yönlü kimyasal taşıyan tankerlerin geçişi dikkat çekti. Bölgedeki Husi füze saldırıları ve Suudi Arabistan'a yönelik deniz ablukasına rağmen Çin'in tanker geçişleri için Husi hareketiyle doğrudan görüştüğü belirtilirken, Hürmüz Boğazı'ndaki gemi trafiği sınırlı kaldı.
- Japonya Başbakanı Sanae Takaichi, Körfez'e %95 oranında bağımlı olan ülkenin artan enerji krizine karşı Mayıs ayından itibaren 20 günlük ek petrol rezervini kullanıma sunacağını açıkladı.
- Orta Doğu'da tırmanan jeopolitik gerilimler ve deniz ticaret rotalarındaki aksamalar, global petrokimya piyasalarında hammadde maliyetlerini yukarı çekerken sektör üzerindeki baskıyı artırıyor. Hürmüz ve Babülmendep gibi kritik boğazlarda yaşanan sevkiyat sıkıntıları, artan navlun maliyetleri ve navlun hatlarındaki belirsizlikler, ürün marjlarını ciddi şekilde daraltarak şirketlerin kârlılığını olumsuz etkiliyor.
- İran'ın en büyük petrokimya üreticisi PGPIC, Assaluyeh liman kentinde iki ana polimer ürünün üretimine yönelik büyük bir tesis kurmak amacıyla Avrupalı bir şirketle milyarlarca dolarlık bir ön anlaşmaya vardı. Ek olarak yeni projeler için de yatırım görüşmelerini sürdüren Şirket, bu adımlarla ülkenin petrokimya üretim kapasitesini iki katına çıkarmayı hedefliyor.
- Küresel nafta pazarı, entegre rafineri-petrokimya komplekslerine yönelik artan yatırımlar ve yükselen hammadde talebiyle birlikte, 2025 yılındaki 319,2 milyar dolarlık değerini %5,2'lik bir bileşik yıllık büyüme oranıyla (CAGR) artırarak 2036 yılına kadar 555,9 milyar ABD dolarına ulaştırmayı hedefliyor.

Söz konusu gelişmelere baktığımızda, Orta Doğu'da yeniden tırmanan tansiyonun kritik boğazlardaki sevkiyatları aksatarak sektörde hammadde maliyet baskısını yeniden gündeme taşıdığını görmekteyiz. Artan navlun maliyetleri ve tedarik zincirindeki belirsizliklerin ürün marjlarını daralttığını, bu baskının Asya ile sınırlı kalmayıp Avrupa ve Kuzey Amerika üreticilerini de kapasite kısıntısına yönelttiğini izlemekteyiz. Öte yandan bölge ülkelerinin arz güvenliği tarafında daha proaktif adımlar attığını izlemekteyiz. Güney Kore ve Japonya'nın stratejik rezervlerini devreye alma hazırlığını kısa vadeli bir önlem olarak takip ederken, Körfez'de Hümmüz'e alternatif enerji altyapısı projelerinin ve İran tarafında kapasite artışına yönelik yatırım anlaşmalarının gündeme gelmesini krizin yeni rota ve yatırım arayışını hızlandırdığının göstergesi olarak değerlendirmekteyiz.

Özetle jeopolitik risklerin yeniden yükselmesiyle birlikte arz kaynaklı fiyat baskısının sektöre geri döndüğünü izlemekteyiz. Yüksek ürün fiyatlarının ikinci çeyrek bilançolarını ilk çeyreğe kıyasla desteklemesini beklerken, önümüzdeki dönemde haber akışı ve marj seyrinin yakından takip edilmesi gereken temel unsur olacağını değerlendirmekteyiz.

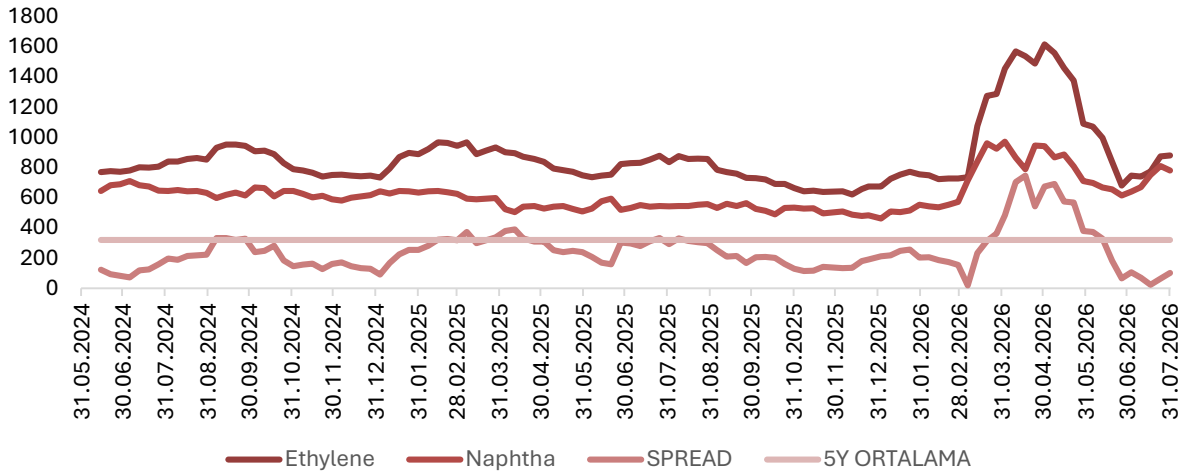
PETKM özelinde ise savaş kaynaklı fiyat artışlarının ürün fiyatlarına yansımalarıyla makasın belirgin bir şekilde genişlediğini, bunun 1Q26'ya kıyasla karlılıkta güçlü bir toparlanma sağladığını izlemekteyiz. PETKM için 2Q26'da 36.202mırl TL Hasılat, 3.222mırl TL FAVÖK, 2.244mırl TL Net Kar tahminlemekteyiz.

2Q26 itibarıyla Etilen- Nafta makasına baktığımızda 485 USD olarak gerçekleşirken geçtiğimiz yılın aynı döneminde ise 272 USD olarak gerçekleşmiştir. (+%78,3)

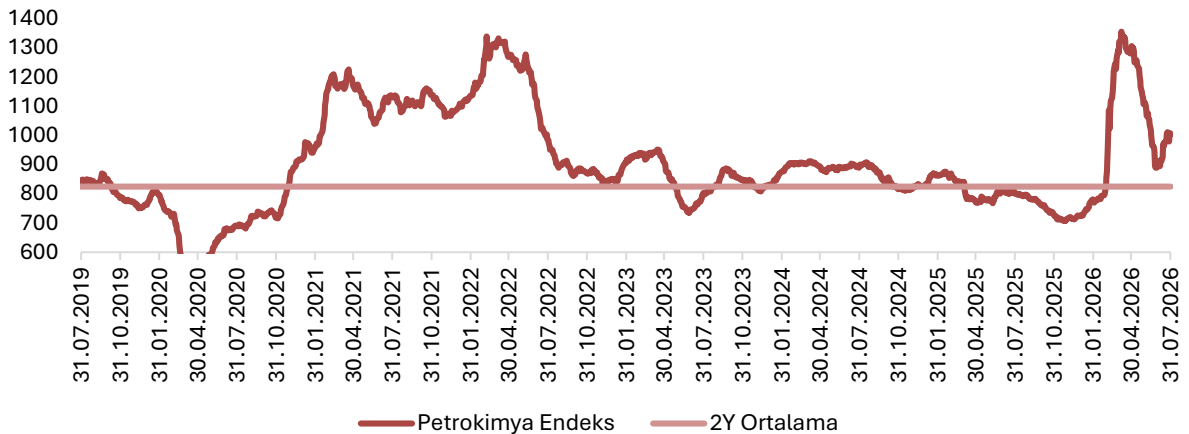
3Q26 Devam itibarıyla Etilen- Nafta makasına baktığımızda 72 USD olarak gerçekleşirken geçtiğimiz yılın aynı döneminde ise 305 USD olarak gerçekleşmiştir. (-%76,3)

2026 itibarıyla Etilen- Nafta makasına baktığımızda 305 USD olarak gerçekleşirken geçtiğimiz yılın aynı döneminde ise 277 USD olarak gerçekleşmiştir. (+%10,1)

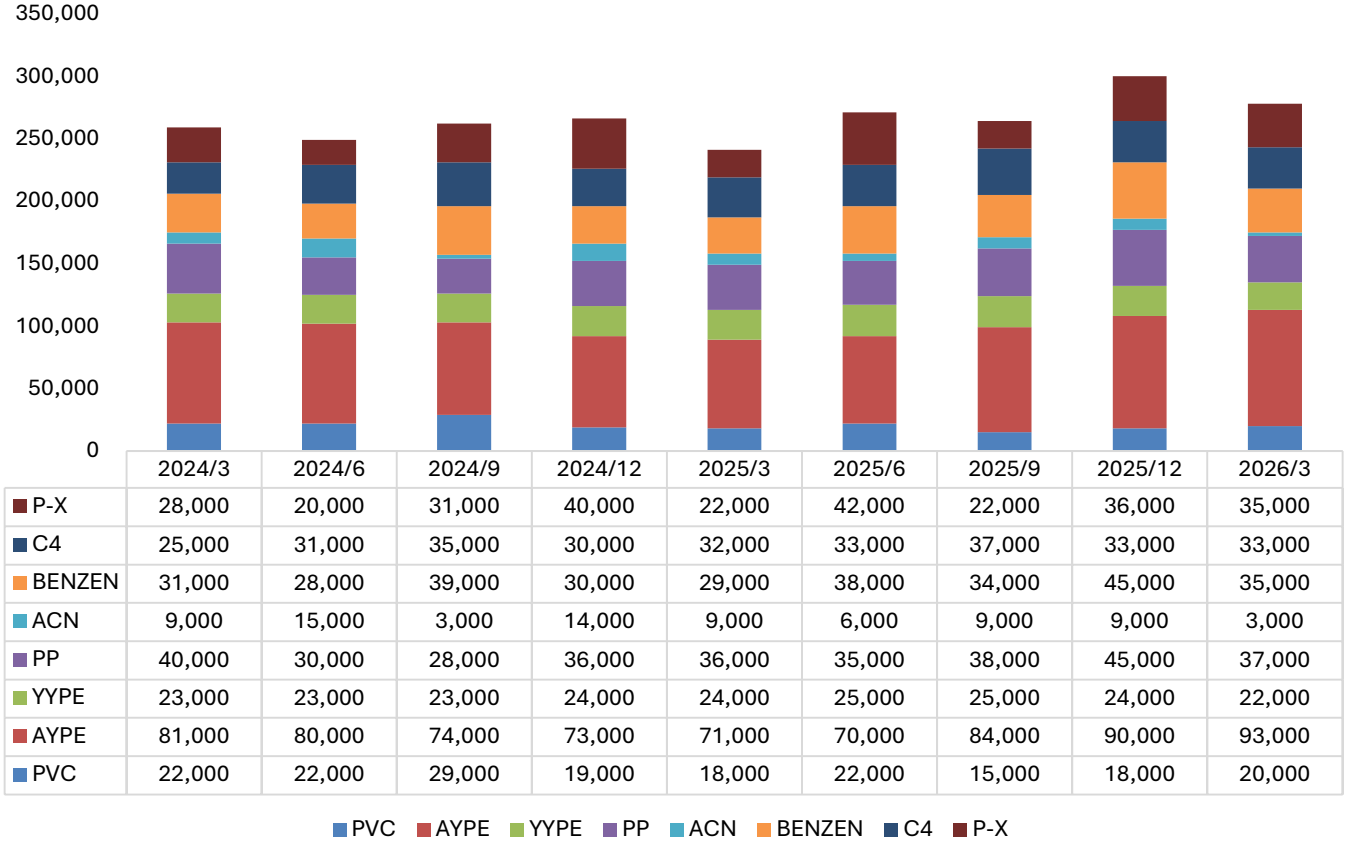
2Q26 itibarıyla ortalama Platts Endeksi 1184 olarak gerçekleşirken geçtiğimiz yılın aynı döneminde 786 seviyesinde gerçekleşmiştir. (+%50,6)



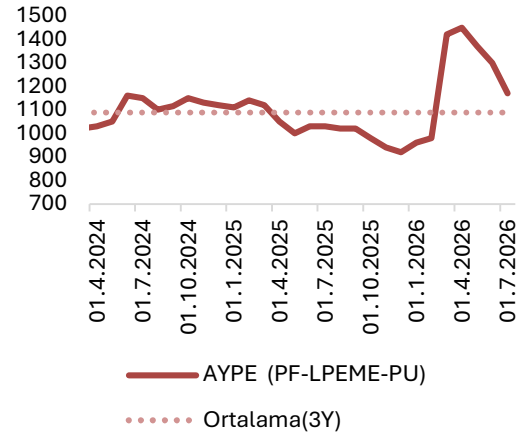
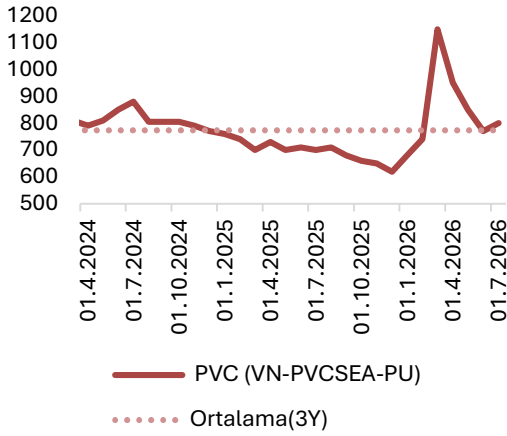
Grafik 1: Etilen, Nafta ve Etilen-Nafta Makası

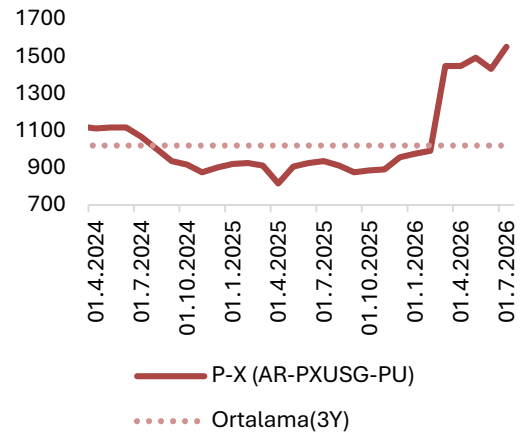
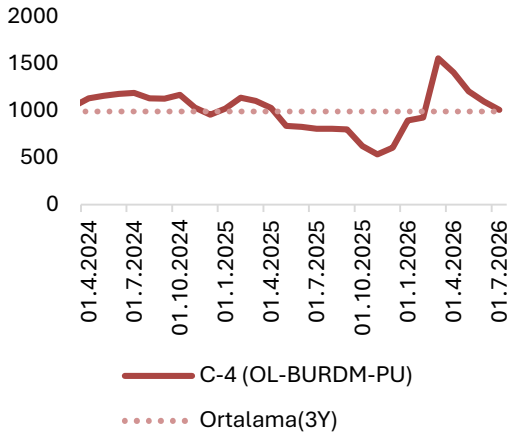
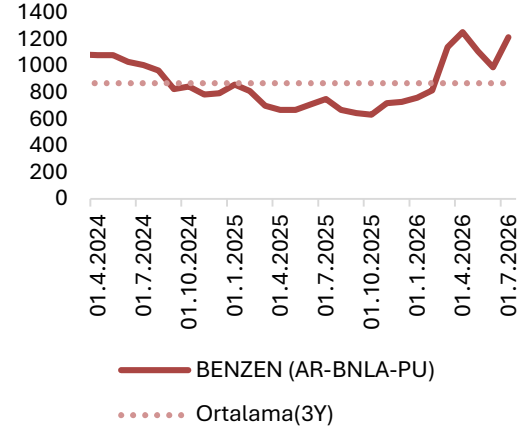
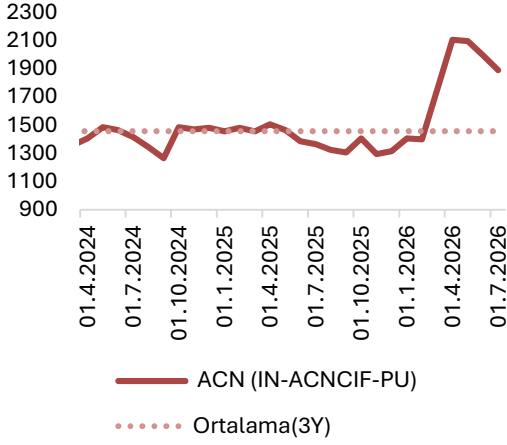
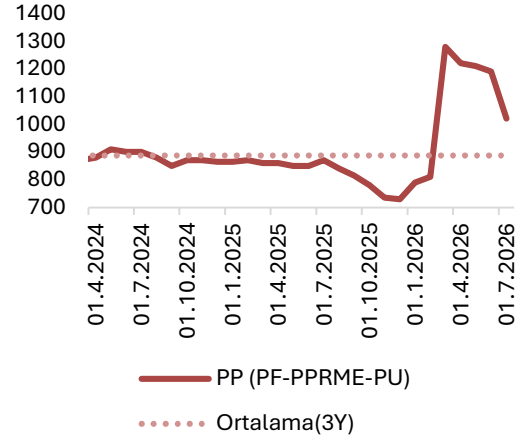
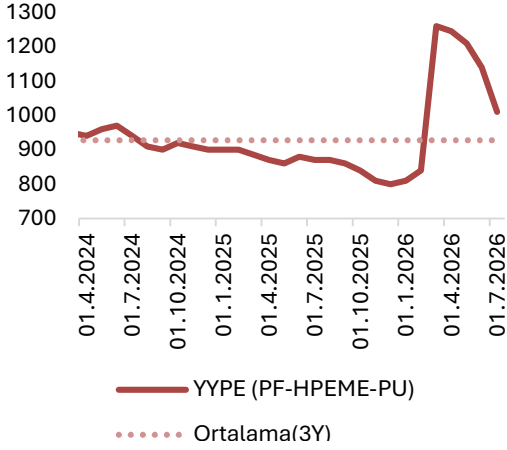


Grafik 2: Petrokimya Endeks



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

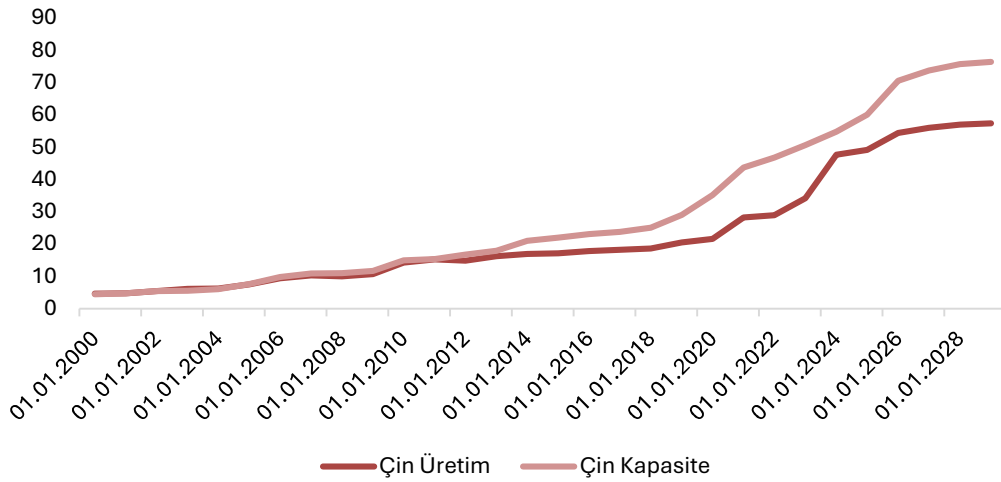




PETKM Ürün Fiyatları (Polymeruptade)

Şirket Adı	Faaliyet Kar Marjı %	FAVÖK Marjı %	Brüt Kar Marjı %	Piyasa Değeri (USD)	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK
BASF SE	4.3%	10.6%	23.0%	48,910,466,191	25.14	1.24	9.63
Saudi Basic Industries Corporation SJSC	8.3%	19.2%	18.7%	41,438,009,484	314.78	1.25	7.87
Nan Ya Plastics Corp	1.4%	10.1%	8.3%	38,567,105,141	67.97	3.24	22.99
Wanhua Chemical Group Co Ltd	8.8%	17.1%	13.4%	34,277,598,764	18.58	2.09	9.72
Dow Inc	0.5%	7.6%	5.9%	20,767,295,441		1.31	10.59
Borouge Plc	29.0%	37.1%	39.0%	19,725,794,928	20.33	4.63	11.17
Lyondellbasell Industries N.v	2.8%	7.4%	8.5%	18,921,643,393		1.88	10.61
Rongsheng Petrochemical Co Ltd	3.0%	9.4%	5.7%	17,362,296,450	130.78	2.67	13.79
Hengli Petrochemical Co Ltd	7.2%	13.6%	9.4%	16,984,729,618	16.26	1.61	10.75
Asahi Kasei Corp	7.5%	13.9%	33.8%	15,155,559,182	15.53	1.18	6.48
Covestro AG		6.8%	13.3%	14,131,925,342		1.77	17.00
Satellite Chemical Co Ltd	17.4%	28.5%	22.2%	12,252,062,692	15.59	2.44	6.05
LG Chem Ltd	2.6%	14.0%	17.0%	12,181,255,706		0.54	9.63
Türkiye Petrol Rafinerileri AS	6.5%	8.3%	9.8%	11,897,695,145	17.01	1.59	4.40
Formosa Plastics Corp		1.7%	3.2%	11,337,466,158		0.94	84.78
Toray Industries Inc	5.5%	10.6%	20.1%	10,566,468,874	21.75	0.93	8.83
Mitsubishi Chemical Group Corp	6.7%	14.1%	28.9%	10,255,950,264		0.90	6.18
PETRONAS Chemicals Group Bhd		4.1%	10.7%	9,295,499,022		1.07	23.36
Westlake Corp		8.7%	6.2%	9,267,132,540		1.08	13.10
Evonik Industries AG	6.1%	13.1%	24.6%	9,026,121,354	50.31	0.96	5.16
Hengyi Petrochemical Co Ltd	2.8%	5.8%	4.5%	8,922,000,848	197.63	2.30	16.00
Tongkun Group Co Ltd	1.8%	7.5%	5.5%	7,521,437,396	24.90	1.29	13.15
Sasol Ltd	14.2%	19.8%	42.5%	7,494,532,329	51.41	0.81	2.69
Sumitomo Chemical Co Ltd	4.5%	9.7%	28.7%	5,365,867,561	14.26	0.87	8.67
Mitsui Chemicals Inc	4.5%	10.8%	22.8%	5,222,871,408	23.24	0.91	7.73
PTT Global Chemical PCL		3.6%	4.4%	5,155,648,678		0.74	14.73
Celanese Corp	8.0%	16.0%	18.7%	4,869,016,732		1.20	10.75
Hanwha Solutions Corp		3.2%	11.2%	3,753,766,255		0.51	45.87
Sahara International Petrochemical Company SJSC		11.5%	9.6%	2,656,863,147		0.72	16.88
Saudi Industrial Investment Group Company SJSC				2,323,568,650	63.15	0.97	
Nizhnekamskneftekhim PAO	9.5%	20.4%	40.0%	2,168,660,970	5.74	0.53	6.84
Kumho Petro Chemical Co Ltd	3.9%	8.5%	8.7%	2,082,620,679	11.24	0.46	5.54
Saudi Kayan Petrochemical Company SJSC		8.1%		2,021,951,090		0.83	23.42
Lotte Chemical Corp		1.6%	1.4%	1,670,572,549		0.19	51.87
Advanced Petrochemical Co SJSC	13.6%	23.5%	19.1%	1,599,978,688	1338.35	2.07	20.94
Lanxess AG	0.8%	10.2%	19.9%	1,502,673,402		0.38	5.89
Petkim Petrokimya Holding AS				1,079,539,056		0.75	
Ortalama	7.0%	11.9%	16.4%		116.38	1.32	15.52

Çin Etilen Fazlası



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

Kısmı Caddesi No: 7 Şişli İstanbul