

PETROKİMYA BÜLTENİ

Yılın İlk Yarı Savaş Etkisi, Yılın İkinci Yarı Normalleşme

7 Ağustos itibarıyla ortalama Etilen-Nafta makasının geçtiğimiz haftaya kıyasla %49 artış işe 149\$ bandına geldiğini izlese de makasın zayıf seyrinin sürdüğünü görmekteyiz. **Sektör özelinde belirleyici olan majör haber akışlarına baktığımızda ise ;**

- Küresel Biyo-Tabanlı Etilen Glikol pazarının, kritik ürün segmentleri ve çeşitli son kullanım uygulamalarının etkisiyle, 2026-2032 yılları arasında %26,0'lık bir bileşik yıllık büyüme oranı (CAGR) ile 2025 yılındaki 41,34 milyon ABD dolarından 2032 yılına kadar 209 milyon ABD dolarına yükselmesi öngörülmektedir.
- Yüksek stok seviyeleri, zayıf ihracat talebi ve temkinli alımların etkisiyle Temmuz ayında da sert düşüşünü sürdüren Kuzey Amerika polietilen fiyatları, pazardaki fiyatlandırma gücünün üreticilerden plastik işleyicilerine kaymasına neden oldu.
- Amsterdam Bölge Mahkemesi, etilen piyasasında manipülasyon iddialarıyla Orbia aleyhine açılan ve 1 milyar euronun üzerinde tazminat talep eden iki büyük davayı somut zarar ve nedensellik bağı bulunmadığı gerekçesiyle reddetti.
- Hohhot Petrochemical, İç Moğolistan'da 19,86 milyar yuanlık (~2,8 milyar dolar) yıllık 1 milyon ton kapasiteli etan-etilen projesinin ön süreçlerini başlattı.**
- Libya'nın Zaviye petrol rafinerisindeki bir nafta tankının dron saldırısı sonucu delinerek sızıntıya yol açtığı, olayın yangın veya can kaybına sebep olmadan kontrol altına alındığı bildirildi.
- Rafinerilerin ham petrol arzına kıyasla daha yavaş toparlanması sonucu son dört yılın en yüksek seviyesine çıkan benzin marjları nafta harmanlama talebini desteklerken, petrokimya sektöründeki zayıflık ve düşük kraker çalışma oranları naftanın daha fazla yükselmesini sınırlamaktadır.**
- Avrupa'da rafineri bakımları azalsa da, etilen üretim kapasitesinin düşmesi ve ABD'den gelen ucuz petrokimya ürünlerinin rekabeti nedeniyle naftaya olan talep baskı altında kalmaya devam etmektedir.
- Avrupa'da benzin talebi ve ürün azlığı naftayı desteklese de zayıf petrokimya sektörü yükselişi engelliyor, Japonya'da ise nafta tedarikindeki sıkıntıların fiyatları artırıp tüketicilere yansımaları bekleniyor.
- Ukrayna dronlarının Rusya'nın Tobolsk şehrinde yer alan ve Sibur'a ait olan en büyük petrokimya tesisi ZapSibNeftekhim'i vurduğu ve tesiste yangın çıktığı bildirildi.
- Güney Kore, ucuz Çin rekabeti ve yüksek ham madde maliyetleriyle mücadele eden petrokimya sektöründeki 7 büyük şirkete fiyat sabitleme soruşturması açtı.
- Mısır Petrokimya Holding (ECHEM), yaklaşık 11 milyar dolarlık 5 yıllık yatırım planı kapsamında Damietta'da kurulan ve yıllık 140 bin ton kapasiteyle ithalatı azaltması hedeflenen metanol türevleri projesinin inşaat sürecini yerinde inceledi.**
- Hindistan, ambalaj ve girdi maliyetlerini düşürmek amacıyla belirli petrokimya ürünlerinin ithalatındaki gümrük vergisini kaldırdı.
- Nijeryalı girişimci Bobson Akuyoma, kurduğu Bob & Sil şirketi ve MB Rafinerisi ile lojistikten rafinaj ve petrokimyaya geçerek ülkesinin enerji güvenliğini ve yerel üretim kapasitesini artırmayı hedefliyor.
- İran, Umman ile geçici bir deniz rotası üzerinde anlaşmaya yakın olsa da yaptırımların ve ablukanın kaldırılması dahil tüm şartları yerine getirilmeden Hürmüz Boğazı'nın açılmayacağını bildirdi.
- Şirket, Brunei'deki 12 milyon tonluk rafineri projesinin inşaatına başlarken Sincan'daki etilen glikol projesine ek olarak PA6 ve tekstil geri dönüşümüne yönelik toplam 5,55 milyar yuan (yaklaşık 775 milyon dolar) değerinde yeni yatırımlar duyurdu.**
- 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.
- Hindistan, tarımsal sulama ve altyapı yatırımlarının etkisiyle küresel toplamın yaklaşık %30'unu karşılayarak dünyanın en büyük PVC ithalatçısı konumunu sürdürüyor. Anti-damping soruşturmalarına 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.
- 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.
- 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.**
- 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, jeopolitik gerilimin sektör üzerindeki baskısını sürdürdüğünü görmekteyiz. İran'ın yaptırımlar kaldırılmadan Hürmüz Boğazı'nı açmayacağını bildirmesine ek olarak Rusya ve Libya'daki petrokimya tesislerinin saldırılara maruz kalması, arz tarafındaki risklerin coğrafi olarak genişlediğini görmekteyiz. Öte yandan bu ortamda Hindistan, Mısır ve Çin başta olmak üzere ülkelerin yatırım planlarını kesintisiz sürdürdüğünü takip etmekteyiz. Kriz döneminde dahi yeni kapasite projelerinin devam etmesinin, orta vadede arz fazlasını derinleştirerek fiyatlar ve marjlar üzerindeki baskıyı sürdüreceğini değerlendirmekteyiz.

Özetle, tüm bu arz risklerine rağmen makasın haftalık bazda sınırlı bir toparlanma sergilediğini ancak tarihsel ortalamalarının belirgin biçimde altında kalmaya devam ettiğini izlemekteyiz. Talep tarafındaki zayıflığın marjlar üzerindeki baskıyı sürdürmesini beklerken, gelişmeleri yakından takip etmekteyiz. PETKM özelinde ise savaş kaynaklı fiyat artışlarının etkisini 2Q26'da gördüğümüzü izlerken, Petkim makasının 3Q26 itibarıyla yıllık ortalamasının altında seyrettiğini görmekteyiz. Şirketin yılın ikinci yarısı için 409 USD bandında bir makas öngörmesini, jeopolitik risklerin yeniden tırmanmaması halinde marjlarda majör bir hareket beklenmediğini görmekteyiz.

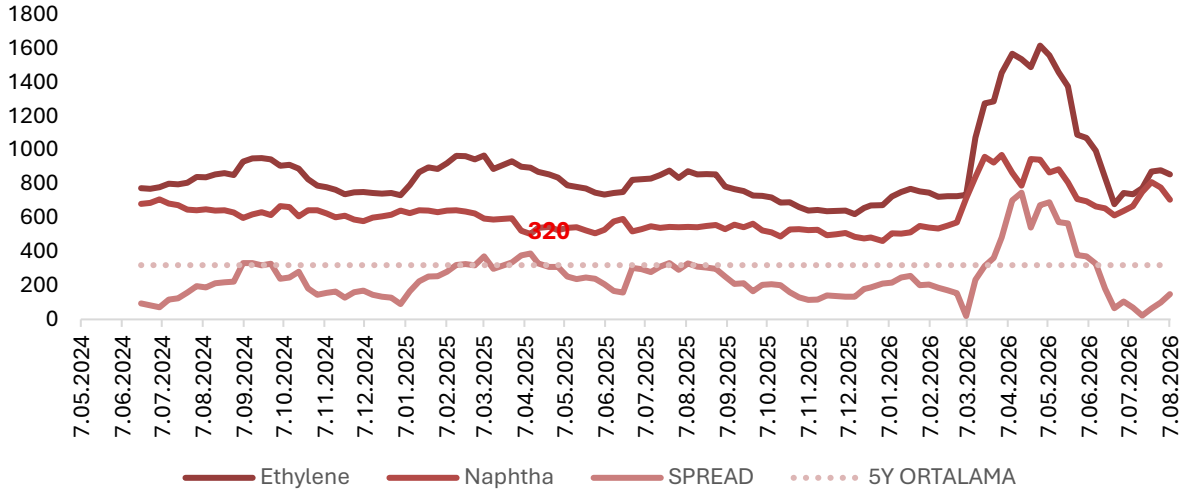
2Q26 itibarıyla Etilen- Nafta makasına baktığımızda 485 USD olarak gerçekleşirken geçtiğimiz yılın aynı döneminde ise 272 USD olarak gerçekleşmiştir. (+%78,3)

3Q26 Devam itibarıyla Etilen- Nafta makasına baktığımızda 85 USD olarak gerçekleşirken geçtiğimiz yılın aynı döneminde ise 303 USD olarak gerçekleşmiştir. (-%72)

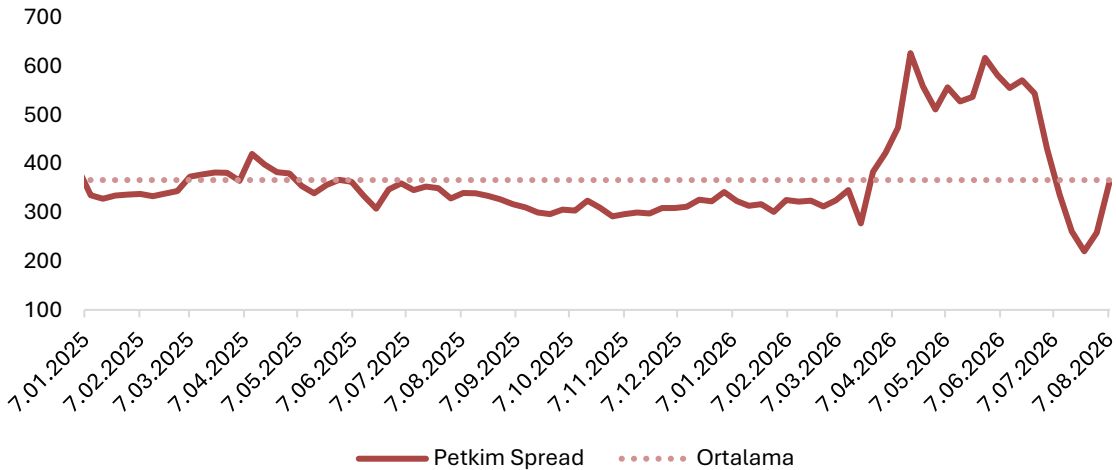
3Q26 Devam itibarıyla Petkim makasına baktığımızda 311 USD olarak gerçekleşirken geçtiğimiz yılın aynı döneminde ise 347 USD olarak gerçekleşmiştir. (-%10,3)

2026 itibarıyla Etilen- Nafta makasına baktığımızda 300 USD olarak gerçekleşirken geçtiğimiz yılın aynı döneminde ise 278 USD olarak gerçekleşmiştir. (+%7,9)

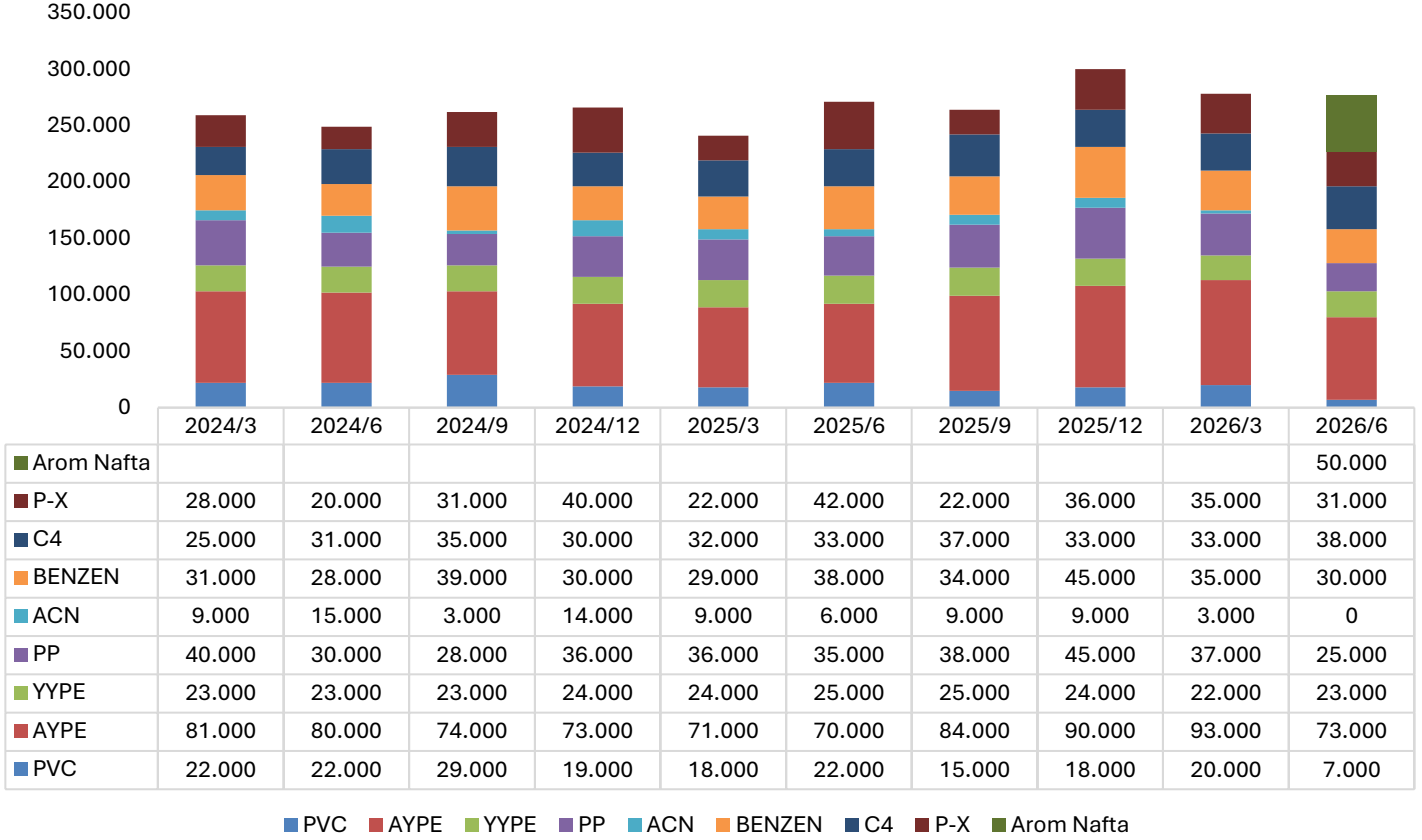
2026 itibarıyla Petkim makasına baktığımızda 411 USD olarak gerçekleşirken geçtiğimiz yılın aynı döneminde ise 356 USD olarak gerçekleşmiştir. (+%15,4)



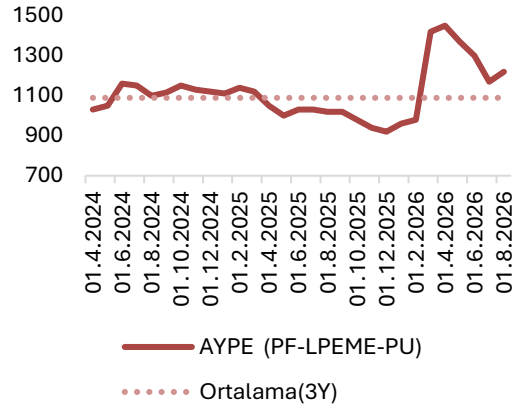
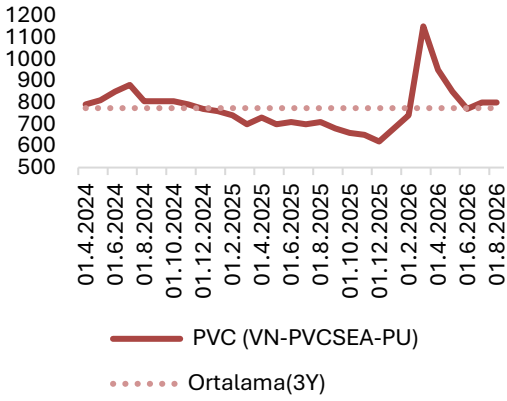
Grafik 1: Etilen, Nafta ve Etilen-Nafta Makası

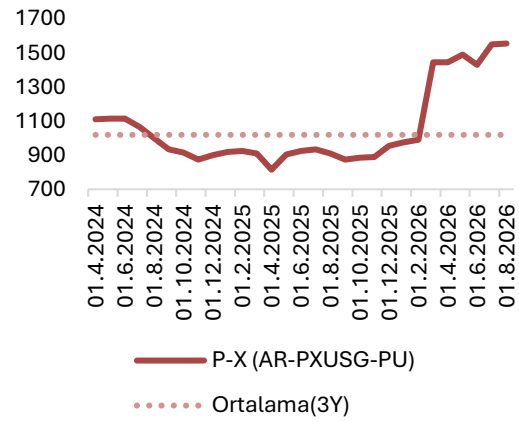
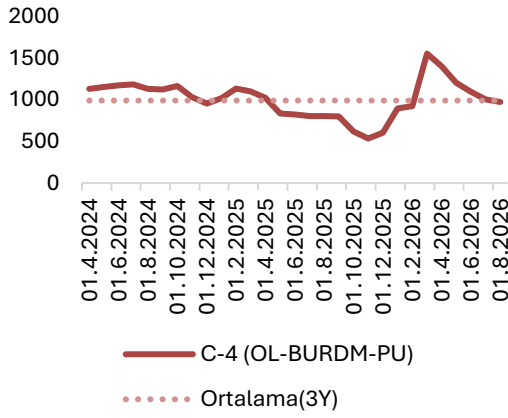
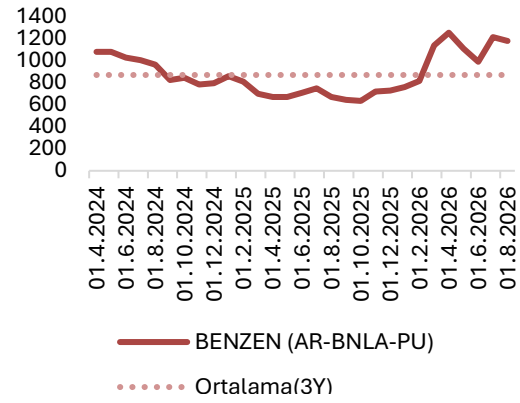
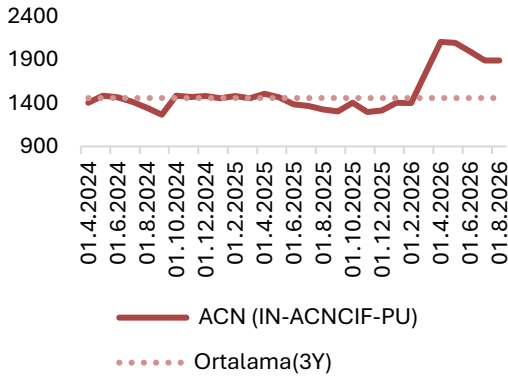
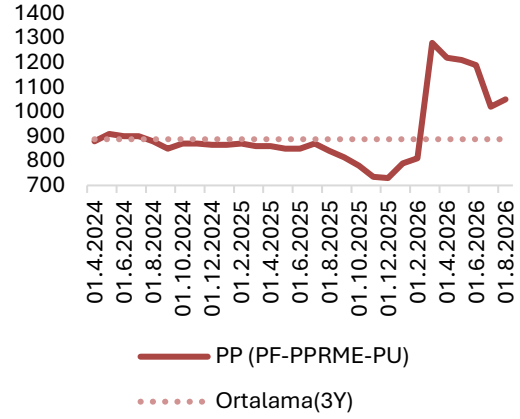
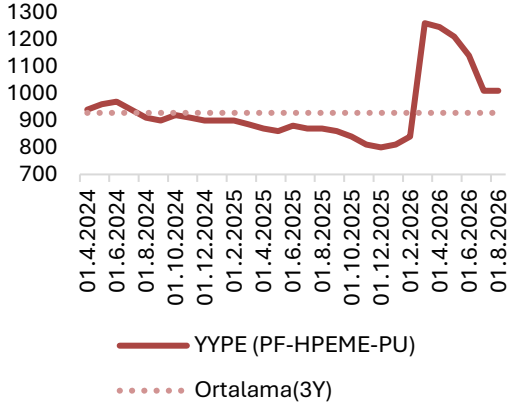


Grafik 2: Petkim Spread



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





PETKM Ürün Fiyatları (Polymeruptade)

Şirket Adı	Özsermaye Karlılığı %	Faaliyet Kar Marjı %	FAVÖK Marjı %	Brüt Kar Marjı %	Piyasa Değeri (USD)	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK
BASF SE	6,1%	4,3%	10,6%	23,0%	53.260.424.558	19,95	1,26	9,63
Nan Ya Plastics Corp	5,0%	1,4%	10,1%	8,3%	46.737.263.171	82,25	3,93	22,99
Saudi Basic Industries Corporation SISC	3,2%	8,3%	19,2%	18,7%	40.753.269.584	34,12	1,24	7,87
Wanhua Chemical Group Co Ltd	12,0%	8,8%	17,1%	13,4%	35.109.437.601	18,96	2,13	9,72
Dow Inc.		0,5%	7,6%	5,9%	22.089.178.942		1,39	10,59
Lyondellbasell Industries N.v		2,8%	7,4%	8,5%	20.238.327.693		1,90	10,61
Borouge Plc	24,3%	29,0%	37,1%	39,0%	19.725.257.792	20,36	5,24	11,17
Rongsheng Petrochemical Co Ltd	1,9%	3,0%	9,4%	5,7%	19.311.855.392	144,89	2,96	13,79
Hengli Petrochemical Co Ltd	10,2%	7,2%	13,6%	9,4%	18.700.804.745	17,83	1,76	10,75
ASAHI KASEI CORPORATION	9,8%	7,5%	13,9%	33,8%	14.550.823.917	11,82	1,07	6,48
Covestro AG			5,0%	13,3%	14.445.498.615		1,71	22,89
LG Chem Ltd		2,6%	14,0%	17,0%	14.332.507.666		0,62	9,63
TORAY INDUSTRIES, INC.	5,4%	5,5%	10,6%	20,1%	13.096.749.949	21,74	1,10	8,83
Satellite Chemical Co Ltd	16,5%	17,4%	28,5%	22,2%	12.959.787.057	16,43	2,57	6,05
Mitsubishi Chemical Group Corporation		6,7%	14,1%	28,9%	11.260.035.065		0,92	6,18
Formosa Plastics Corp			1,7%	3,2%	10.977.798.065		0,91	
Formosa Chemicals and Fibre Corp	3,6%		3,8%	3,2%	10.580.349.311	24,63	0,66	20,97
Westlake Corp			8,7%	6,2%	10.107.428.981		1,16	13,10
Chandra Asri Pacific PT Tbk	2,9%				10.088.952.019	132,52	2,55	
Hengyi Petrochemical Co Ltd	21,2%	2,8%	5,8%	4,5%	9.914.804.242	10,94	2,16	16,00
Evonik Industries AG	1,5%	6,1%	13,1%	24,6%	9.659.926.131	69,43	1,06	5,16
PETRONAS Chemicals Group Bhd			4,1%	10,7%	8.688.845.401		1,00	23,36
Tongkun Group Co., Ltd.	5,2%	1,8%	7,5%	5,5%	8.425.894.799	27,78	1,44	13,15
Sasol Limited	1,6%	14,2%	19,8%	42,5%	7.148.022.810	49,49	0,78	2,69
Hanwha Solutions Corp			3,2%	11,2%	5.801.001.020		0,77	45,87
Mitsui Chemicals, Inc.	7,7%	4,5%	10,8%	22,8%	5.628.922.233	12,39	0,92	7,73
SUMITOMO CHEMICAL COMPANY, LIMITED	10,7%	4,5%	9,7%	28,7%	5.477.564.495	8,04	0,78	8,67
PTT Global Chemical PCL	1,6%		3,6%	4,4%	5.263.513.978	44,23	0,70	14,73
Celanese Corp		8,0%	16,0%	18,7%	4.879.437.250		1,17	10,75
Yanbu National Petrochemical Company Yansab Sjsc	2,7%	1,5%	18,9%	11,5%	4.539.794.369	58,58	1,63	12,01
Mesaieed Petrochemical Holding Company QPSC					3.757.920.074	25,71	0,85	21,08
Indorama Ventures PCL		0,9%	6,6%	11,1%	3.745.304.487		1,05	11,49
Sahara International Petrochemical Company SJSC			11,5%	9,6%	2.578.376.677		0,75	16,88
Kumho Petro Chemical Co Ltd	4,2%	3,9%	8,5%	8,7%	2.372.591.038	12,41	0,51	5,54
Saudi Industrial Investment Group Company SJSC	0,6%				2.238.217.777	135,61	0,94	
Nizhnekamskneftekhim PAO	9,5%	9,5%	20,4%	40,0%	2.168.660.970	5,74	0,53	6,84
Advanced Petrochemical Co SJSC	0,1%	13,6%	23,5%	19,1%	1.681.485.230		2,17	20,94
Lanxess AG		0,8%	10,2%	19,9%	1.653.673.417		0,41	5,89
Alpek SAB de CV	2,4%	2,2%	6,3%	6,4%	1.539.676.935	38,94	1,01	7,11
Petkim Petrokimya Holding AS					997.420.791		0,63	
Braskem S.A.			3,6%	2,2%	814.128.543		-0,29	25,41
Korea Petro Chemical Ind Co Ltd	4,5%	1,6%	6,6%	3,6%	412.236.951	6,67	0,29	5,64
Sidi Kerir Petrochemicals Company SAE	11,2%	8,3%	8,8%	14,5%	374.276.985	36,63	2,88	14,22
Ortalama	6,9%	6,3%	11,6%	15,4%		40,30	1,38	12,88

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