

PETROKİMYA BÜLTENİ



Fiyatlarda Kısmi Rahatlama, Normalleşmede Derin Belirsizlik

2 Nisan itibarıyla ortalama Etilen-Nafta makasının geçtiğimiz haftaya göre enerji arzı problemlerinden dolayı %33 artış ile 484 \$ bandına yükseldiğini görmekteyiz. İki haftalık ateşkes öncesi süreçte önemli yükseliş kaydedilirken son gelişmelerle beraber geri çekilme görsek de arz yönlü sorunların etkisiyle marjların olumlu seyrettiğini görmekteyiz. **Sektör özelinde belirleyici olan majör haber akışları;**

- Güney Kore'nin Orta Doğu'dan ithal edilen petrol ve nafta kaynaklarına ağır derecede bağımlı olmaya devam ettiğini belirten Kang, gazetecilere yaptığı açıklamada hükümetin en acil önceliğinin temel ihtiyaç maddelerinin istikrarlı arzını sağlamak olduğunu söyledi
- Japonya Başbakanı Sanae Takaichi, hükümetin olası bir arz sıkıntısına ilişkin endişeleri gidermeye çalıştığı bir dönemde, ülkenin en az dört aylık nafta talebini karşılayacak kadar arzı güvence altına aldığı duyurdu.
- ABD, İsrail ve İran arasındaki savaşta iki haftalık bir ateşkes haberi gelmesine rağmen, kozmetik ambalajı tedarikine yönelik endişeler devam ediyor. Kozmetik kaplarının ham maddesi olan nafta fiyatlarının hızla yükselmesiyle birlikte, tedarik öncelikli olarak toplu sipariş veren büyük şirketlere yönlendiriliyor.
- Güney Kore Hükümet Politikaları Koordinasyon ve Bütçe Ofisi Bakanı Park Hong-keun, 8 Mayıs'ta yaptığı açıklamada, hükümetin yükselen nafta ithalat fiyatlarını yansıtma amacıyla ek bütçeyi artırmayı değerlendireceğini söyledi.
- İran krizi nedeniyle Orta Doğu'dan gelen petrokimya hammaddesi arzının kesilmesinin ardından Japonya'nın alternatif arayışına girmesi ve Venezuela'nın ağır petrolünü seyreltmek için alımlarını artırmasıyla, ABD'nin nafta ihracatı rekor seviyeye ulaştı.
- Orta Doğu'nun bu en kritik enerji darboğazı üzerinden ihraç ettiği nafta, amonyak, üre ve helyum arzı şu anda Basra Körfezi'nde mahsur kalmış durumda. Küresel pazarlara plastik ve diğer türevlerin ana ihracatçısı olan Asya'daki petrokimya üreticileri; üretimi ve faaliyetleri kısıtlıyor, birbiri ardına "mücbir sebep" ilan ediyor.
- Japonya'nın önde gelen kimya üreticileri, devam eden Orta Doğu krizi nedeniyle plastik ve sentetik elyafın ham maddesi olan etilen fabrikalarını durdurmamak için yoğun bir çaba sarf ediyor. Etilen üretim tesislerinin bir kez durdurulduktan sonra yeniden faaliyete geçmesi bir aydan fazla zaman aldığı için, üreticiler tesisleri çalışır durumda tutmak adına tamamen durmak yerine üretimi azaltma yoluna gidiyor.
- ExxonMobil'in Fife'teki (İskoçya) Mossmorran kimya tesisinde, şirketin tesisin haftalık yaklaşık 1 milyon sterlin zarar ettiğini açıklamasının ardından üretim durduruldu. 40 yılı aşkın süredir faaliyette olan Fife Etilen Tesisi, 2 Şubat tarihinde kalıcı olarak kapatıldı. Tesisin tamamen devreden çıkarılma sürecinin 2028 başlarında tamamlanması bekleniyor.
- İran'da tırmanan askeri gerilim, petrokimya endüstrisinin 2026 yılına dair projeksiyonlarını temelden sarstığını görmekteyiz. Normal şartlar altında, tarihsel derinlikteki bir daralma döneminden çıkan sektörde yüksek kapasite kaynaklı bir "arz fazlası" yılı öngörülürken; gelinen noktada stratejik tesislerin maruz kaldığı dron





saldırıları ve Basra Körfezi'ndeki lojistik tıkanıklıklar, Orta Doğu ve Asya'daki üretimi büyük ölçüde devre dışı bırakmıştır. Her geçen gün artan üretim kayıpları, arz dengesini bozmaya devam etmektedir. Çatışmaların kısa vadede sona ermesi durumunda dahi, operasyonel süreçlerin ve lojistik hatların rehabilitasyonunun yılın geri kalanına yayılacağı, dolayısıyla tam normalleşmenin zaman alacağı değerlendirilmektedir.

- ABD etilen piyasası, petrokimya değer zincirindeki kritik rolünün desteğiyle istikrarlı bir büyüme yolunda ilerlemektedir. Tüketimin, 2025 yılındaki 45 milyon tondan, %1,9'luk bileşik yıllık büyüme oranı (CAGR) ile 2033 yılına kadar 49,8 milyon tona yükselmesi öngörülmektedir.

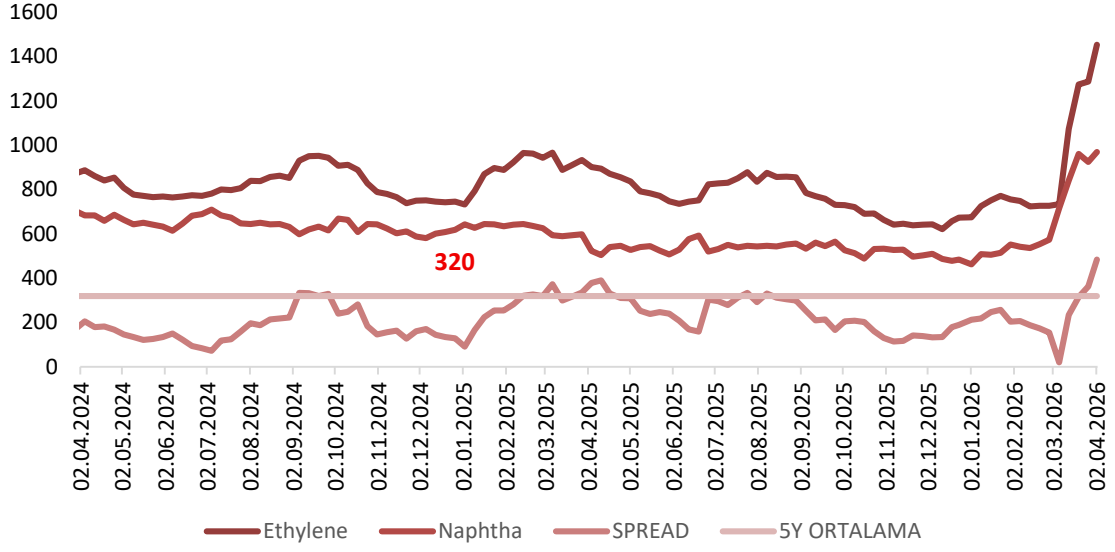
Söz konusu gelişmelere baktığımızda, Etilen-Nafta makasında haftalık bazda bir toparlanma gözlemlenmemize rağmen bu hareketin yapısal bir iyileşmeden ziyade arz şokunun yarattığı kısa vadeli bir fiyatlamaya yansımaları olduğunu değerlendirmekteyiz. İki haftalık ateşkes haberine karşın nafta tedarikindeki daralmanın devam ettiğini, kozmetik ambalaj gibi alt segmentlerde hammaddenin yalnızca toplu sipariş veren büyük oyunculara yönlendirilmesinin piyasadaki fiili arz sıklığına gözler önüne serdiğini görmekteyiz.

Asyalı üreticilerin ardı ardına mücbir sebep ilan etmesi, sektörün kriz yönetimi aşamasını geride bırakarak tedarik zinciri yeniden inşası sürecine girdiğini gösterdiğini görmekteyiz. Ateşkes haberini kısmi bir rahatlama olarak değerlendiresek de, her geçen gün derinleşen üretim kayıpları ve lojistik hatlardaki tıkanıklıklar göz önünde bulundurulduğunda çatışmalar bugün sona erse dahi tam normalleşmenin yılın geri kalanına yayılacağını ve bu gelişmelerin bölgesel arz sorununa kalıcı bir çözüm sunmaktan uzak olduğunu belirtmek isteriz.

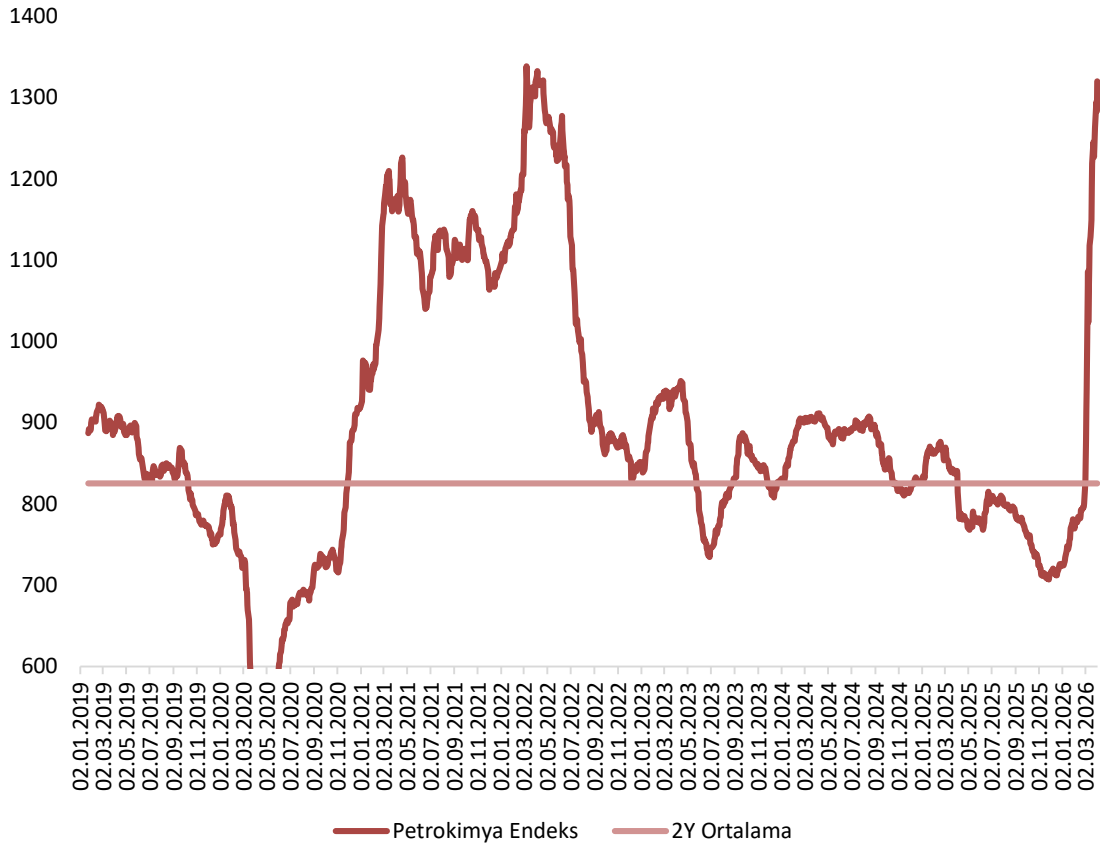
Geçtiğimiz hafta da söylediğimizi bir kez daha tekrar ederken " PETKM özelinde, STAR Rafineri entegrasyonunun bu ortamda sağladığı tedarik güvenliği avantajı net biçimde ortaya çıkmaktadır. Asya'daki rakiplerin hammadde bulmakta zorlandığı bir dönemde kesintisiz üretim sürdürebilmek, şirketin sektörel konumlanmasını güçlendiren temel unsur olarak öne çıktığını düşünmekteyiz. Geçen hafta vurguladığımız petrokimya dönüşümünün erkene çekilme ihtimalini pozitif değerlendirmeye devam ediyoruz. Ancak maliyet artışlarını nihai ürünlere yansıtamayan müşterilerin alımlarını minimize etmesi, talep tarafında belirgin bir fren etkisi yaratmaktadır. İlk çeyrekte stok etkisi kaynaklı karlılık katkısı beklense de maliyet artışlarının ürün fiyatlarına yansımadaki gecikmeyi göz önünde bulundurduğumuzda operasyonel karlılıktaki asıl pozitif etkinin ikinci çeyrekte bilançolara yansımaları beklemekteyiz. Orta-uzun vadede ise Asya'daki kronik kapasite fazlası, hammadde bağımlılığı ve talep tarafındaki zayıflık gibi sektörel yapısal sorunların jeopolitik ortam normalleşse dahi marjlar üzerinde baskı unsuru olmaya devam edeceğini belirtmek isteriz." Özetle jeopolitik etkilerden dolayı oluşan arz sorunlarından dolayı sektörün dönüşüm içerisinde olduğunu izlerken gelişmeleri yakından takip etmekteyiz.

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

1Q26 ortalama Platts Endeksi 874 olarak gerçekleşirken 1Q25'de 856 olarak gerçekleşmiştir.



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

