



## PETKM

PETKM 2026 1.çeyrekte 26,99 mlr TL Hasılat, 163,4 m TL FAVÖK, 305 m TL Net Kar ile beklentilerin üzerinde Hasılat, beklentilerin altında karlılık açıkladığını görmekteyiz.

## Savaş etkisi

1Q26'da satışlar geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %17 artış gösterirken brüt üretimin yatay seyir ile 601bin ton, satış hacminin ise %31,3 artış ile 583bin ton olarak gerçekleştiğini görmekteyiz. Türkiye'nin petrokimyasal tüketimine baktığımızda ise %14,9 daralma gösterdiğini görmekteyiz. Avrupa'da da petrokimya tesislerinde sektörel sorunlardan dolayı kapanışlar devam ederken PETKM özelinde kapasite optimizasyonunun devam ettiğini ve KKO'nun %66 olarak gerçekleştiğini görmekteyiz.

## Sektöre bakış

Güncel gelişmelere baktığımızda Japonya'nın 2027'ye kadar yetecek nafta arzını güvence altına alarak Mayıs'ta ithalatını üç katına çıkarma hazırlığında olması, bölgenin tedarik güvenliği 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 sürdürdüğünü 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 sektörlerle yayılması yapısal hasarın derinleştiğini ortaya koyarken, tedarik zincirindeki kırılganlığın orta vadede belirleyici olmaya devam edeceğini değerlendirmekte ve gelişmeleri yakından takip etmekteyiz.

## Ürün marjları

1Q26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla Etilen - Nafta makasında %21,8 daralmayla 214 \$ olarak gerçekleştiğini izlemek de Mart ayı itibarıyla enerji arz yönlü sorunların da etkisiyle makasın ikinci çeyrek için ortalama 600\$ bandında seyrettiğini görmekteyiz. Petrokimya endeksinde ise majör artışlarla beraber 1400 seviyelerinde oluştuğunu izlerken ortalama brüt petrokimya marjı geçtiğimiz çeyreğe göre artış göstererek ton başına 88 \$ bandında gerçekleşmiştir. Marjlardaki artışın sebeplerine baktığımızda jeopolitik gelişmeler, zayıf talep, arz yönlü problemlerin artması, artan hammadde ve navlun olarak izlerken özetlemek gerekirse ana etkinin ağırlıklı olarak maliyet tarafından kaynaklandığını ve hammadde fiyatlarının ürün fiyatlarına kademeli yansıdığını izlerken petrokimya ve rafineri şirketlerinin tamamında beklediğimiz gibi PETKM özelinde de esas etkinin 2Q26'da görülmesini beklemekteyiz.

## Karlılık

1Q26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine ve geçtiğimiz çeyreğe kıyasla marjlarda artış meydana geldiğini görmekteyiz. Finansal yapı karlılığı baskılamaya devam etse de jeopolitik risklere paralel artan ürün marjlarıyla beraber uzun zaman sonra sınırlı da olsa FAVOK Karı açıklanmasını pozitif değerlendirmekle beraber esas etkinin 2Q26'da görülmesini beklemekteyiz. FAVOK'e paralel Net Kar'a geçiş izlerken artan ürün marjlarının sınırlı etkisine ek olarak net parasal pozisyon kazancı ve STAR Rafinerisinin de etkisiyle sınırlı da olsa karlılığı pozitif değerlendirmekteyiz. Yukarıdaki gelişmelere ek olarak 1Q26'da 14m \$ stok karı, STAR Rafineri etkisiyle de özsermaye yöntemiyle 36m \$ katkı izlemekteyiz.

## Borç yapısı

1Q26'da geçtiğimiz çeyreğe kıyasla finansal borçlar ve net borçların %8 daralma gösterdiğini izlemek de borç yapısının baskı unsuru olmaya devam ettiğini görmekteyiz.

Açıklanan sonuçları **POZİTİF** değerlendirmekteyiz. Jeopolitik gelişmeler ışığında artan marjların etkisiyle pozitif görünüm hakim olurken esas etkinin ikinci çeyrek itibarıyla oluşmasını beklerken sektör bazında olası barış senaryo gerçekleşse de normalleşmenin zaman almasını beklemekteyiz. Fakat jeopolitik gelişmeler bu dönem içerisinde pozitif katkı unsuru yaratsa da sektörün genelinde oluşan risk unsurlarının devam ettiğini belirtmek isteriz. Özetle 2026 yılında marjlardaki hareket etkisiyle pozitif seyirle beraber yıl boyu beklediğimiz gider optimizasyonu ve borçluluk yapısındaki değişimler üzerindeki etkilerini takip ederken güncel sürecin değişimlere ek katkı unsuru oluşturmasını beklemekteyiz.

## 7 Mayıs 2026

Son Fiyat	24,12
Piyasa Değeri (mln TL)	60,470
Piyasa Değeri (mln \$)	1,336
F/K	A.D.
FD/FAVÖK	A.D.
PD/DD	0,89
Hisse Sayısı (mln lot)	2,534
FDPO (%)	43,72
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	1,972

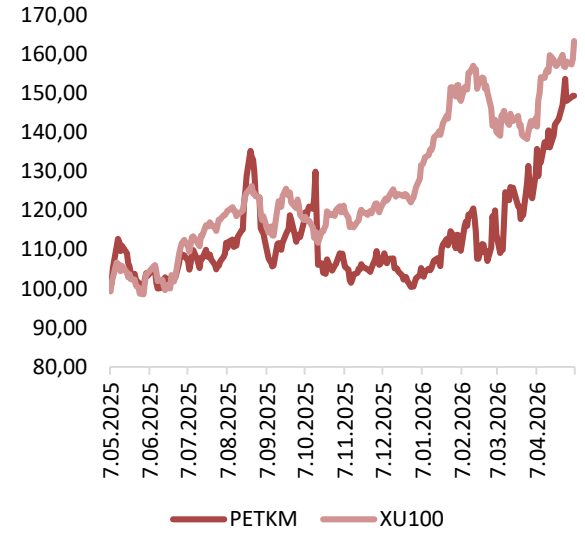
## FİYAT

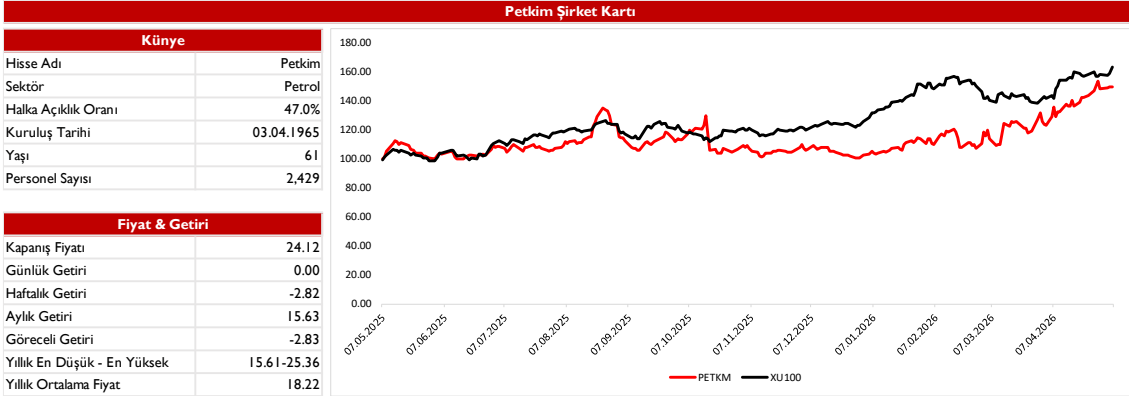
## PERFORMANSI (%)

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	0.70	27.34	-7.46
Nominal (TL)	15.63	36.19	49.35
Nominal (USD)	14.11	32.30	32.13

## ORTAKLIK YAPISI

	%
Socar Türkiye A.Ş	51,00
Diğer	49,00





Özet Bilanço				Özet Bilanço			
Kalemler	2026/03	2025/12	Değişim(%)	İtems	2026/03	2025/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	33,979	33,932	0.14	Net Satışlar	26,995	89,076	-69.69
Nakit ve Benzerleri	4,291	4,684	-8.39	Yurt İçi Satışlar	0	51,013	a.d
Stoklar	7,942	10,395	-23.60	Yurt Dışı Satışlar	0	39,620	a.d
Ticari Alacaklar	17,447	14,728	18.46	Diğer Satışlar	0	1,168	a.d
Duran Varlıklar	130,868	132,599	-1.31	Satışların Maliyeti	26,991	92,152	-70.71
Maddi Duran Varlıklar	49,664	50,907	-2.44	İskontolar	0.00	2,725.45	a.d
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2,383	2,258	5.51	İndirimler	0.00	0.00	a.d
Aktifler	164,847	166,532	-1.01	Brüt Kar	4	-3,076	100.14
Kısa Vadeli Yükümlülükler	61,201	60,532	1.11	Faaliyet Giderleri	1,613	6,375	-74.69
Uzun Vadeli Yükümlülükler	35,726	35,613	0.32	Esas Faaliyet Karı	-1,609	-9,451	82.98
Toplam Borç	96,927	96,145	0.81	Amortisman	1,772	5,977	-70.34
Net Borç	47,111	51,201	-7.99	FAVÖK	163	-3,475	a.d
Sermaye	2,534	2,534	0.00	Vergi Öncesi Kar	844	-8,064	110.46
Özkaynaklar	67,920	70,387	-3.50	Ana Ortaklık Net Kar	306	-10,234	102.99

Oran Analizi			
Oranlar	2026/03	2025/12	Değişim(%)
<b>Likidite</b>			
Cari Oran	0.56	0.56	-0.01
Likit Oran	0.40	0.37	0.03
<b>Değerleme</b>			
F/K	0.00	0.00	0.00
PD/DD	0.90	0.58	0.32
FD/FAVOK	0.00	0.00	0.00
<b>Karlılık</b>			
Özsermaye Karlılığı	0.48	-13.94	14.42
Aktif Karlılık	0.20	-6.24	6.44
Brüt Kar Marjı	0.02	-3.45	3.47
Net Kar Marjı	1.13	-11.49	12.62
FAVÖK Marjı	0.61	-3.90	4.51
<b>Büyüme</b>			
Net Kar Büyüme	0.00	0.00	0.00
FAVÖK Büyüme	0.00	0.00	0.00
Özsermaye Büyüme	13.40	-7.87	21.27
Aktif Büyüme	23.10	2.99	20.12
<b>Faaliyet Etkinliği</b>			
Stok Devir Hızı	10.23	9.65	0.58
Alacak Devir Hızı	6.52	7.23	-0.71
Ticari Borç Devir Hızı	4.80	4.62	0.17



#### 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](mailto: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

