



PETKM

Sektörel kan kaybı devam ediyor

PETKM 2025 3.çeyrekte 22,22mırl TL hasılat, 62,8 m TL FAVÖK zararı, 1,21mırl TL net zarar ile **beklentilerimize paralel satış ve favok beklentilerinden daha fazla net zarar açıklandığını görmekteyiz.**

Satış kırılımına baktığımız zaman 3Q25'de üretim geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %11.3 artış göstererek 581 bin ton olarak gerçekleşirken 2Q25'e göre ise %4.7 artış görmekteyiz. 3Q25'de ise geçtiğimiz çeyreğe göre KKO 3pt artış göstererek %63 olarak gerçekleşti. Satış hacmi ise geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %16 artış göstererek 538bin ton olarak gerçekleşmiştir. 3Q25'de satışlara çeyreklik olarak olarak bakarsak geçtiğimiz yılın aynı dönemine ve 2Q25'e göre yatay seyrini koruduğunu görmekteyiz. Yılın geneline baktığımızda 3Q25'de üretim ve satış artışına paralel olarak hafif toparlanma gösterse de üretim maliyetleri , arz fazlası ve talep yönlü daralmalar , ürün fiyatlarında zayıf seyrin korunmasının etkili olduğunu görmekteyiz.

Ürün marjlarına baktığımız zaman 3Q25'de etilen-nafta makasında ortalama spread 276\$ olarak gerçekleşirken geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %23 artış görsek de 5 yıllık ortalamaların altında zayıf seyrini sürdürdüğünü görmekteyiz. 4Q25 itibariyle güncel marjlarda zayıf seyir devam ederken 3Q25'den de zayıf seyrin hakim olduğunu görmekteyiz. Özetle marjlarda majör bir değişim gözükmezken zayıf seyrin etkisini sürdürdüğünü görmekteyiz. 3Q25'de en güçlü artışın aromatik ürün grubunda olduğunu görürken sebebine baktığımızda ise aromatiklerin benzin fiyat duyarlılığın yüksek olmasına paralel yüksek sezon etkisi olarak görmekteyiz.

Karlılığa baktığımızda ise hem çeyrekssel hem de geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre baktığımızda toparlanma görsek de sektörel sorunlardan kaynaklı zayıf seyrin devamını izlemekteyiz. 3Q25 itibariyle 4 çeyrektir devam eden brüt zarardan brüt kara geçişi izlerken sektörel sorunlardan kaynaklı faaliyet zararının devam ettiğini izlemekteyiz. 3Q25'de Net Zarar için piyasa beklentisi 362m TL Net Zarar iken net parasal pozisyon kazancı ve rafineri karı katkısına rağmen artan finansman ve faaliyet giderlerinin etkisiyle beklentilerden daha fazla net zarar açıklandığını izlerken sonucu negatif değerlendirmekteyiz. Özetle ürün fiyatları girdi maliyetlerinden daha hızlı düşüş gösterdiği için spread'de daralma ve bunun etkisiyle karlılık üzerindeki baskının devam ettiğini izlemekteyiz.

Borç yapısına baktığımızda ise çeyrekssel anlamda majör bir değişim gözükmezken yüksek borç yapısının karlılık üzerindeki baskısının sürdüğünü görmekteyiz. PETKM 3Q25 itibariyle -14.76x NetBorç/FAVOK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Genel olarak baktığımızda çeyrekssel toparlanma gözükse de zayıf sonuçları **NEGATİF** değerlendirmekteyiz. Yüksek sezonun ardından Çin kaynaklı arz fazlası , önümüzdeki dönemde sektörel yatırımlardan kaynaklı potansiyel fiyat baskısı , talep yönlü sorunlar gibi faktörlerden kaynaklı spread 4Q25 itibariyle(devam ediyor) 3Q25'den daha zayıf seyrini sürdürdüğünü görürken 2026 için de sektörel haber akışı ve gelişmeler dahilinde majör bir iyileşme beklememekteyiz. Ürün fiyatlarındaki zayıf seyre rağmen orta-uzun vadeli senaryoda ise Çin-Japonya gibi bölgelerde 30+ üzeri eski tesislerin kapatılması arz kısıtlayıcı faktörler olup fiyatları destekleyici nitelikte olsa da sektörel zorlukların belirtilen haber akışlarının önüne geçtiğini izlemekteyiz.

6 Kasım 2025

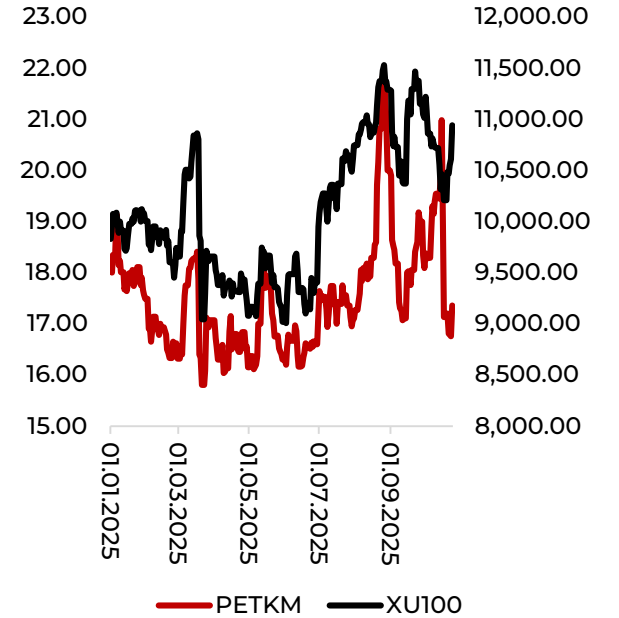
Son Fiyat	17,60
BİLANÇO PUANI	2/10
Piyasa Değeri (mİn TL)	44,02
Piyasa Değeri (mİn \$)	1,045
F/K	A.D
FD/FAVÖK	A.D
PD/DD	0,66
Hisse Sayısı (mİn lot)	2,534
FDPO (%)	48,02
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mİn TL)	1,234

FİYAT
PERFORMANSI
(%)

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	-4.28	-0.53	-28.20
Nominal (TL)	-3.77	0.06	-1.57
Nominal (USD)	-4.73	-3.51	-24.63

ORTAKLIK YAPISI

	%
SOCAR TURKEY	51,00
DİĞER	49,00



**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



EK

ŞİRKET KARNESİ**KARLILIK****PUAN**

Brüt Kar Marjı (Y%)	7.18	0.5
Brüt Kar Marjı (Ç%)	2.17	0.5
FAVÖK Marjı (Y%)	-3.03	0.0
FAVÖK Marjı (Ç%)	3.02	1.0
Net Kar Marjı (Y%)	-36.59	0.0
Net Kar Marjı (Ç%)	-2.54	0.0

BORÇLULUK**PUAN**

Net Borç (mln TL)	41,428.79	0
İşletme Sermayesi (mln TL)	4,973.15	-1
Cari Oran	0.65	-1
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	-4,959.99	1
Net Finansman Gideri/Satışlar	13.33	1

BÜYÜME**PUAN**

Brüt Kar Büyüme (Y%)	0.00	0
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	0.00	0
FAVÖK Büyüme (Y%)	0.00	0
FAVÖK Büyüme (Ç%)	0.00	0
Net Kar Büyüme (Y%)	0.00	0
Net Kar Büyüme (Ç%)	0.00	0

PUAN**2***Kaynak: Marbaş Menkul Değerler Araştırma Departmanı*

Sınai sektörü özelinde karlılık, borçluluk ve büyüme özelinde değerlendirme yapılmakta olup puanlama kriteri üzerinden 15 puan verilmektedir. Giriş sayfasında 10 puana indirgenmektedir. Kriter karşılığındaki değer farkları içermektedir.