

PETKM 2026 2.çeyrekte 36,41mlr TL Hasılat, 3,37mlr TLFAVÖK, 4,07mlr TL Net Kar ile **beklentilerimize paralel Hasılat ve FAVÖK, beklentilerimizin üzerinde Net Kar açıkladığını görmekteyiz.**

Satışlar

2Q26'da satışlara baktığımızda geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %38 artış gösterirken brüt üretimin geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %12 artış ile 624bin ton olarak gerçekleştiğini izlerken geçtiğimiz çeyreğe kıyasla %3,8 artış görmekteyiz. Brüt üretimde geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla etilen %20 , termoplastikler %13,1 artış gösterirken aromatiklerde %4,8 daralma görmekteyiz ve 2Q26 itibarıyla KKO'nun %66 olarak gerçekleştiğini görmekteyiz. Satış hacmine baktığımızda ise %10,8 artış ile 584bin ton olarak gerçekleştiğini izlerken satışlara \$ bazlı baktığımızda segment bazlı sırasıyla Aromatikler %19,8 , Termoplastikler %16,8 artış gösterirken Ticaretin %58,9 artış gösterdiğini görmekteyiz.

Sektöre Bakış

Güncel gelişmelere baktığımızda ise sektörün temel sorunlarının değişmediğini görmekteyiz. Zayıf nihai talep, küresel kapasite fazlası ve Asya kaynaklı bölgesel rekabet baskısını sürdürürken, Güney Kore ve Tayvan'da devreye giren yeni kapasitelerin bölgesel dengeleri yeniden kurguladığını izlemekteyiz. Buna karşın Mart ayında başlayan jeopolitik sürecin Hürmüz kaynaklı arz aksaklıklarıyla birlikte marjların hızla genişlemesine yol açtığını görmekteyiz. 1Q26'da göremediğimiz bu pozitifliği 2Q26 bilançolarında net şekilde gördüğümüzü, ancak Haziran ayındaki ateşkesin ardından alıcıların yeni alımları durdurarak stoklarını tüketmeye yönelmesiyle marjların aynı hızla geri çekildiğini belirtmek isteriz. Öte yandan bölge genelinde arz güvenliğine yönelik yatırımların sürmesi ve yeni kapasite arayışının hızlanması, orta vadede arz tarafındaki daralmanın kalıcı olmayacağına işaret etmektedir. Özetle çeyreklik bazda güçlü bir tablo görmekle birlikte, jeopolitik tansiyonun azalmasıyla önümüzdeki çeyreklerde marjlarda yeniden zayıf bir seyir görebilme ihtimalinin olduğunu düşünürken, mevcut marj seviyelerinin de bunu teyit ettiğini düşünmekteyiz. Çeyrek boyunca petrokimya bültenimizde takip ettiğimiz haber akışına baktığımızda ise Temmuz ayında Orta Doğu'da tırmanan tansiyonun kritik boğazlardaki sevkiyatları aksatarak sektörde hammadde maliyet baskısını yeniden gündeme taşıdığını görmekteyiz. Artan navlun maliyetleri ve tedarik zincirindeki belirsizliklerin ürün marjlarını daralttığını, buna karşın bölge ülkelerinin arz güvenliği tarafında daha proaktif adımlar attığını, Japonya'nın stratejik rezervlerini devreye alma hazırlığı ile Körfez'de Hürmüz'e alternatif enerji altyapısı projelerinin krizin yeni rota ve yatırım arayışını hızlandırdığını izlemekteyiz.

Ürün Marjları

2Q26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla etilen -nafta makası 485 \$ olarak gerçekleşirken geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %78,3 artış gösterdiğini izlemekteyiz. 2026 yılının genelinde ise makasın 305 \$ olarak gerçekleştiğini ve %10 artış sağladığını izlerken 3Q26 itibarıyla marj ortalamasının 72 \$ bandında gerilediğini ve %76,3 düşüş gösterdiğini takip etmekteyiz. Şirketin bu çeyrek yayınlamaya başlamış olduğu PETKM makasında ise 2Q26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %35,2 artış ile 492\$ olarak gerçekleştiğini izlerken ilk çeyreğe kıyasla artışın %65 olduğunu görmekteyiz. Temmuz ayında ise makas 301 \$ ile %38 daralma gösterdiğini görmekteyiz. Marjlarda artışın sebeplerine baktığımızda jeopolitik gelişmeler , arz yönlü problemlerin artması olarak nitelendirirken özetlemek gerekirse 2Q26'da jeopolitik gelişmelerin ithalat arzını kısıtlaması ve bölgesel sıkışıkların etkisiyle artış gösterdiğini görmekteyiz.

Karlılık

2Q26'da kar marjlarının hem geçtiğimiz çeyreğe hem de geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla marj genişlemesinin de etkisiyle artış gösterdiğini görmekteyiz. İlk çeyreğe kıyasla sırasıyla Brüt Kar Marjı 9pt artış ile %9 , FAVÖK Marjı 8pt artış ile %9 seviyesine yükseldiğini izlerken Net Kar Marjında 10pt iyileşme ile %11 seviyesinde gerçekleştiğini görmekteyiz. Marj iyileşmesinin sebeplerine baktığımızda Brüt Kar Marjı için ağırlıklı olarak polimer marjlarındaki güçlenmeye beraber aromatik ve sıvı ürün marjlarındaki güçlü seyrin , FAVÖK Marjı için güçlü operasyonel performans ve fiyatlamaların etkili olduğunu izlerken Star Rafinerisinin 35m \$'lık katkısı ve ertelenmiş vergi geliri etkisinin Net Karı desteklediğini görmekteyiz.

Borç Yapısı

2Q26'da geçtiğimiz çeyreğe kıyasla TL bazlı finansal borcun %3 artış gösterdiğini izlerken net borcun %1 daraldığını takip etmekteyiz. 2Q26 itibarıyla PETKM 32,4x NetBorç/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir.

Sonuç olarak beklentilerimizin üzerinde açıklanan sonuçları **SINIRLI POZİTİF** değerlendirmekteyiz. Yılın ilk yarısı ve 2Q26 özelinde artan jeopolitik tansiyon etkisiyle ürün marjlarında genişleme sonucu güçlü performans izlese de yılın geri kalanında jeopolitik tansiyonun azalması ihtimalinin gerçekleşmesi durumunda marj genişlemesinin yerini çöküşten ziyade normalleşmeye bırakacağını ve 2Q26'nın kısa vadeli baz dönem olma ihtimalinin olmasını düşünmekteyiz. Haber akışı kaynaklı ürün fiyatları ve marj volatilitesi yüksek seyretmeye devam ettiğini hatırlatırken yılın genelinde de haber akışlarını ve sektörel gelişmeleri takip etmeye devam etmekteyiz. PETKM 2Q26 itibarıyla 64,9x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir. Şirketin 2026 yılı beklentileri ise aşağıdaki gibidir ;

- Petkim Makası 402\$ Yıllık / 409 \$ Yılın ikinci yarısı
- 2.6m ton Üretim Hacmi
- 2.1m ton Satış Hacmi
- 100m \$ FAVÖK
- 100m \$ Yatırım Harcamaları (ağırlıklı olarak bakım yatırımları)

Temel Veriler

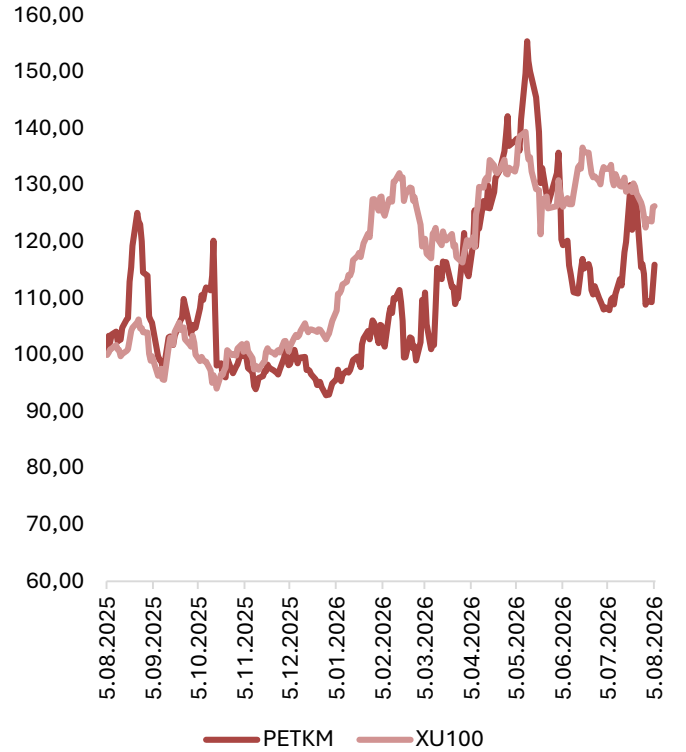
Son Fiyat (TL)	20,24
Piyasa Değeri (milyon TL)	49,278
Piyasa Değeri (milyon USD)	1,035
F/K	A.D
FD/FAVOK	64,93
PD/DD	0,65
Hisse Sayısı (milyon lot)	2,534
Ort. İşlem Hacmi (milyon TL)	1,584

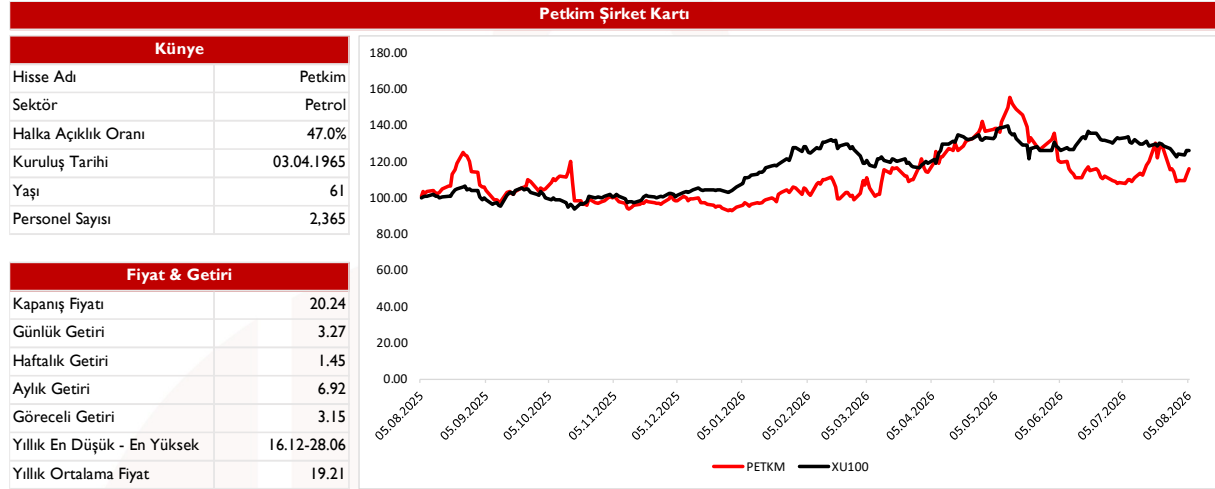
Fiyat Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay
BİST100'E GÖRE	11,98	-10,51	-11,09
Nominal (TL)	6,92	-16,09	-15,07
Nominal (USD)	5,31	-21,32	-2,00

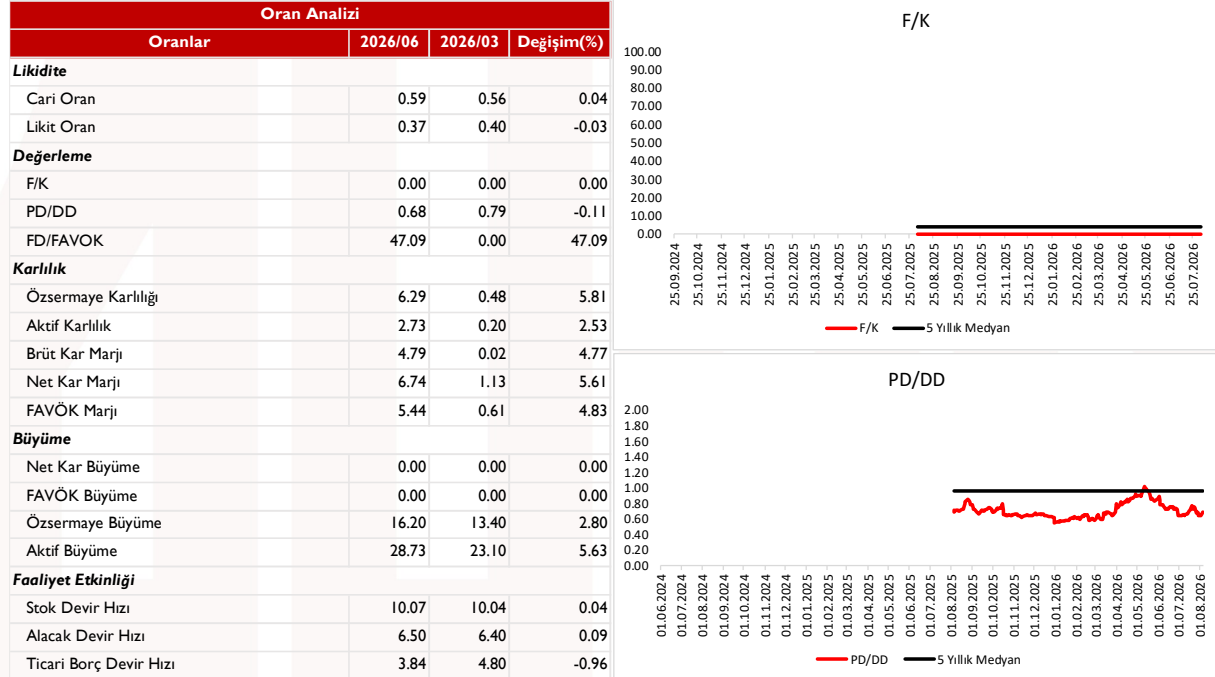
Pay Sahibi

	%
Socar Turkey Petrokimya A.Ş	%51,00
Diğer	%49,00





Özet Bilanço				Özet Bilanço				
Kalemler	2026/06	2026/03	Değişim(%)	Items	2026/06	2026/03	2025/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	41,739	33,979	22.84	Net Satışlar	65,303	26,995	89,076	141.91
Nakit ve Benzerleri	6,226	4,291	45.10	Yurt içi Satışlar	34,585	0	51,013	a.d
Stoklar	12,149	7,942	52.98	Yurt Dışı Satışlar	30,954	0	39,620	a.d
Ticari Alacaklar	17,235	17,447	-1.21	Diğer Satışlar	909	0	1,168	a.d
Duran Varlıklar	139,696	130,868	6.75	Satışların Maliyeti	62,176	26,991	92,152	130.36
Maddi Duran Varlıklar	51,397	49,664	3.49	İskontolar	1,144.49	0.00	2,725.45	a.d
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2,812	2,383	18.05	İndirimler	0.00	0.00	0.00	a.d
Aktifler	181,436	164,847	10.06	Brüt Kar	3,127	4	-3,076	72,593.35
Kısa Vadeli Yükümlülükler	70,382	61,201	15.00	Faaliyet Giderleri	3,495	1,613	6,375	116.67
Uzun Vadeli Yükümlülükler	35,817	35,726	0.25	Esas Faaliyet Karı	-368	-1,609	-9,451	77.11
Toplam Borç	106,199	96,927	9.57	Amortisman	3,920	1,772	5,977	121.16
Net Borç	49,097	47,111	4.22	FAVÖK	3,552	163	0	2,073.03
Sermaye	2,534	2,534	0.00	Vergi Öncesi Kar	3,603	844	-8,064	327.05
Özkaynaklar	75,237	67,920	10.77	Ana Ortaklık Net Ka	4,403	306	-10,234	1,340.37



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