

PETROKİMYA BÜLTENİ

Marjlarda Dönemsel Hareketliliğe Rağmen Zayıf Seyir Sürüyor

14 Ağustos itibarıyla ortalama Etilen-Nafta makasının geçtiğimiz haftaya kıyasla %48 artış ile 221\$ bandına geldiğini izlese de makasın ortalamalarının altındaki seyrini sürdürdüğünü görmekteyiz. **Sektör özelinde belirleyici olan majör haber akışlarına baktığımızda ise ;**

- Çin devleti bünyesindeki Jiangnan Tersanesi, yerli petrokimya tesislerine etan taşımak amacıyla geliştirdiği, sülfid emisyonlarını %99 azaltan etan yakıtlı ve 99.000 metreküp kapasiteli ekstra büyük etan-etilen taşıyıcı gemisini teslim etti.
- ABD'den Çin başta olmak üzere Asya pazarlarına yönelen rekor etan ihracatı ve artan talep, hammadde arzını sıkılaştırarak önümüzdeki dönemde plastik ürün maliyetlerinin yükselmesine yol açabilir.
- Farklı bölgesel hammadde yapıları, stok durumları ve alt sektör talepleri nedeniyle Temmuz 2026'da etilen fiyatları Kuzeydoğu Asya'da %3,5 yükselirken; Avrupa, Güneydoğu Asya ve Kuzey Amerika'da %9,4 ile %11,6 arasında gerileyerek belirgin bir bölgesel ayrışma sergiledi.
- Gelişen alt sektör talebi, kraker ekonomisi ve bölgesel hammadde farklılıkları nedeniyle küresel etilen pazarında fiyatsal ayrışmaların süreceği ve şirketlerin bu değişken koşullara esnek tedarik ile stok yönetimiyle uyum sağlamak zorunda kalacağı öngörülmüyor.
- Güney Kore petrokimya sektörü, Orta Doğu gerilimi ve devlet desteğiyle ikinci çeyrekte geçici bir kârlılık yakalasa da, etilen marjlarının negatife dönmesi ve Çin ile Hindistan kaynaklı aşırı arz nedeniyle üçüncü çeyrekte derin bir zarar ve yeniden yapılanma süreciyle karşı karşıya kalıyor.
- Brezilyalı petrol devi Petrobras, borç krizindeki ortağı Braskem'in 24 Ağustos'a kadar iflas koruma başvurusundan kaçınılabilmesi için nafta tedarik miktarını artırma ve ödeme koşullarını esnetme seçeneklerini değerlendiriyor.
- 2025 yılında 327,63 milyar dolar büyüklüğe ulaşan küresel nafta piyasasının, çözücü ve seyreltici kullanımının yanı sıra artan alt sektör taleplerinin etkisiyle 2032 yılına kadar yıllık %3,6 büyüme oranıyla 419,47 milyar dolara ulaşması bekleniyor. Uçak yakıtı ve petrokimya sektöründeki yoğun kullanım küresel nafta piyasasının büyümesini desteklerken, ucuz kaya gazı ve LPG gibi alternatiflerin yarattığı sert fiyat rekabeti pazarın genişlemesini kısıtlayan temel faktör olarak öne çıkmaktadır.
- S-Oil'in Aramco teknolojisiyle hayata geçirdiği 7 milyar dolarlık Shaheen projesi, ham petrolden doğrudan kimyasal üreterek esnek ve emisyon-verimli bir yapıyla Güney Kore'nin gerileyen petrokimya sektörünü canlandırmayı ve olefin ithalat bağımlılığını sonlandırmayı hedefliyor.
- Güney Koreli rafineri ve petrokimya şirketleri, baz yağ kârları sayesinde 2026'nın 2. çeyreğinde toplam 6,2 milyar dolar (8,83 trilyon won) kâr elde ederek toparlandı. Ancak düşen petrol fiyatları, daralan etilen marjları ve Çin'in kapasite artışı nedeniyle 3. çeyrekte yeniden zarar riskiyle karşı karşıyalar.
- Ukrayna'nın Rostov, Tümen ve Orenburg'daki tesislere düzenlediği İHA saldırıları sonucunda, Rusya'nın askeri roket yakıtı üretimi ile Zapsibneftekhim ve Orsknefteorgsintez gibi dev petrokimya ve rafineri tesislerindeki kritik üretim üniteleri durduruldu.
- ABD yaptırımlarına rağmen Çinli özel rafineri Hengli Group, geliştirdiği "çaydanlık" (teapot) tesis altyapısı ve dolar sisteminden bağımsız hareket edebilme esnekliği sayesinde indirimli İran ham petrolünün ana alıcısı haline gelerek hem operasyonel girdi maliyetlerini düşürdü hem de Tahran'ın kritik petrol gelirlerini sürdürmesini sağladı.
- Haldia Petrochemicals, yaklaşık 715 milyon dolar (60 milyar rupi) yatırımla Hindistan'ın ilk "doğrudan" propilen üretim teknolojisini içeren fenol ve aseton tesisini 14 Ekim 2026'da faaliyete geçirerek ülkenin ithalat bağımlılığını azaltmayı ve yerli tedarik zincirini güçlendirmeyi hedefliyor.
- Hohhot Petrochemical, İç Moğolistan'da 19,86 milyar yuanlık (~2,8 milyar dolar) yıllık 1 milyon ton kapasiteli etan-etilen projesinin ön süreçlerini başlattı.
- 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.
- 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.

Söz konusu gelişmelere baktığımızda, ülkelerin dış bağımlılığını azaltmak amacıyla yeni kapasite yatırımlarını devreye sokmaya devam ettiğini görmekteyiz. Güney Kore, Hindistan, Çin ve Mısır tarafında gündeme gelen yeni üretim projelerini bölge genelinde belirginleşen bir eğilim olarak takip ederken, jeopolitik gerilimin sektör üzerindeki etkisini de sürdürdüğünü izlemekteyiz. Rusya'daki tesislere yönelik saldırıların üretimi durdurmasını ve boğazlardaki sevkiyat sorunlarının devam etmesini arz riskleri açısından yakından takip ederken, Güney Kore'de ikinci çeyrekteki geçici toparlanmanın ardından karlılığın yeniden baskı altına girmesini arz fazlasının asıl belirleyici unsur olmayı sürdürdüğünün göstergesi olarak değerlendirmekteyiz.

Özetle, jeopolitik kaynaklı dönemsel genişlemelere rağmen arz fazlasının fiyatlar ve marjlar üzerindeki baskıyı sürdürdüğünü izlemekteyiz. PETKM özelinde ise savaş kaynaklı fiyat artışlarının etkisini 2Q26'da gördüğümüzü ve şirketin de yılın kalanı için major bir hareket öngörmediğini takip etmekteyiz. Bununla birlikte 3Q26 itibarıyla Etilen-Nafta makası yıllık bazda %65 daralırken Petkim makasındaki daralmanın %8,4 ile sınırlı kalmasını görece pozitif değerlendirmekteyiz.

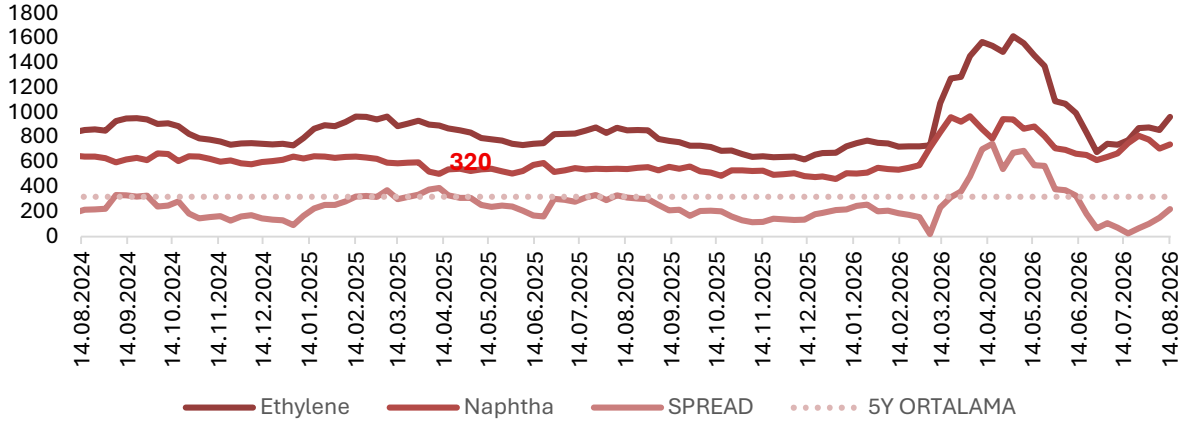
2Q26 itibarıyla Etilen- Nafta makasına baktığımızda 485 USD olarak gerçekleşirken geçtiğimiz yılın aynı döneminde ise 272 USD olarak gerçekleşmiştir. (+%78,3)

3Q26 Devam itibarıyla Etilen- Nafta makasına baktığımızda 105 USD olarak gerçekleşirken geçtiğimiz yılın aynı döneminde ise 308 USD olarak gerçekleşmiştir. (-%65)

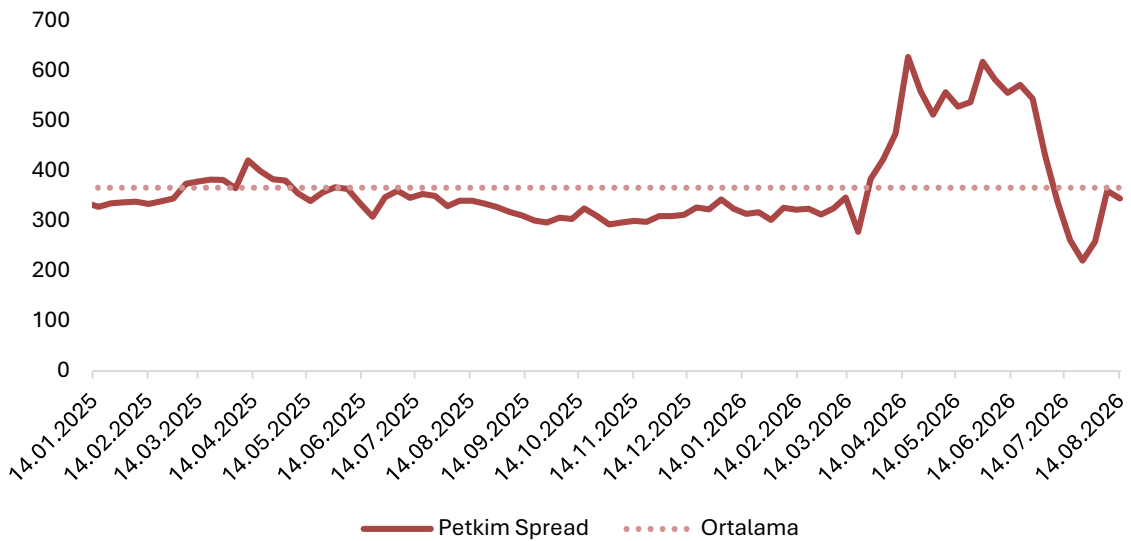
3Q26 Devam itibarıyla Petkim makasına baktığımızda 316 USD olarak gerçekleşirken geçtiğimiz yılın aynı döneminde ise 345 USD olarak gerçekleşmiştir. (-%8,4)

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

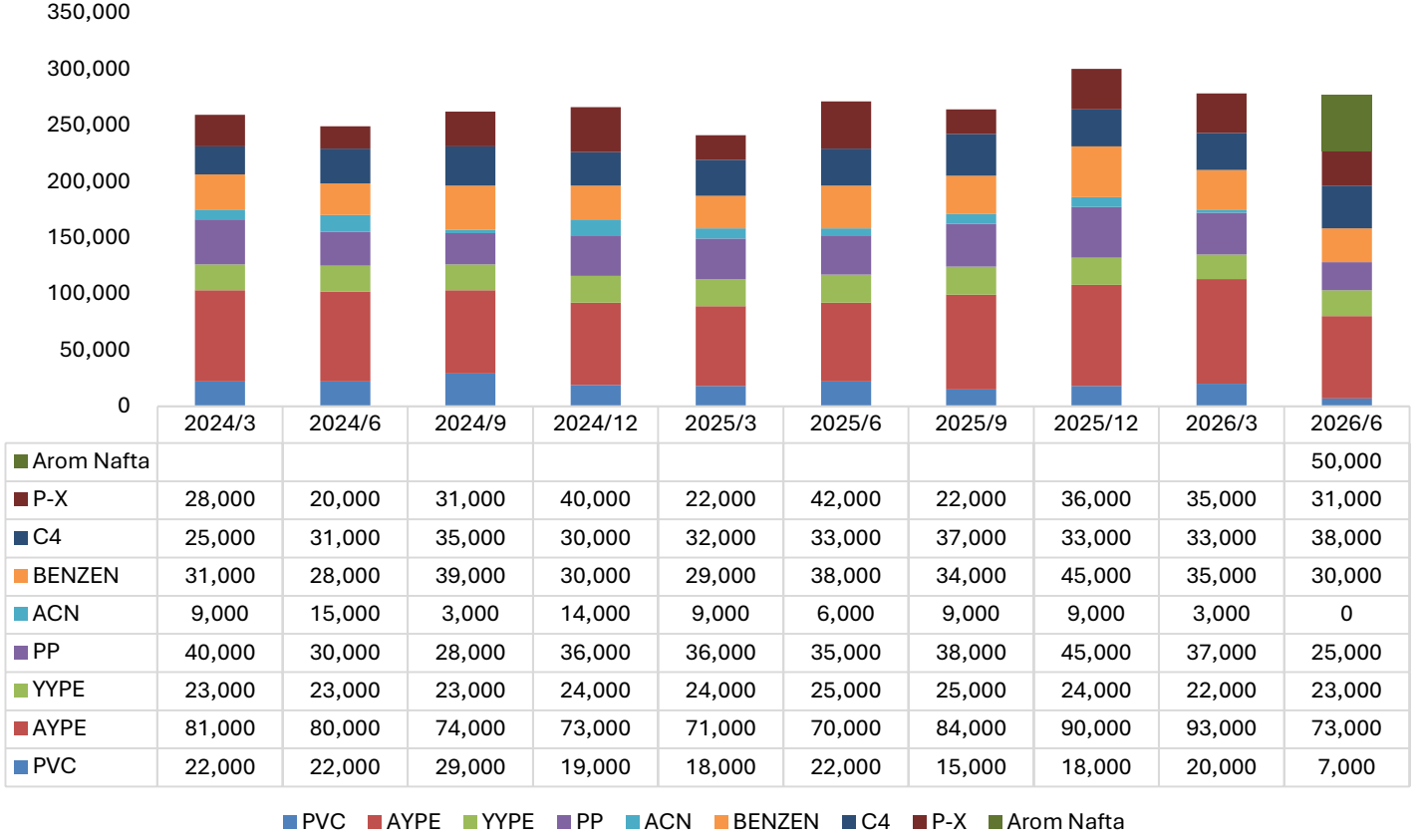
2026 itibarıyla Petkim makasına baktığımızda 411 USD olarak gerçekleşirken geçtiğimiz yılın aynı döneminde ise 356 USD olarak gerçekleşmiştir. (+%15,4)



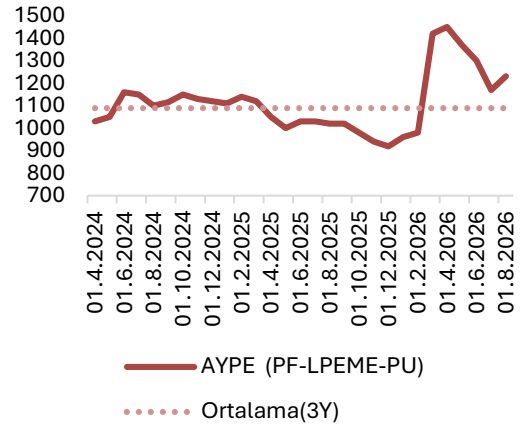
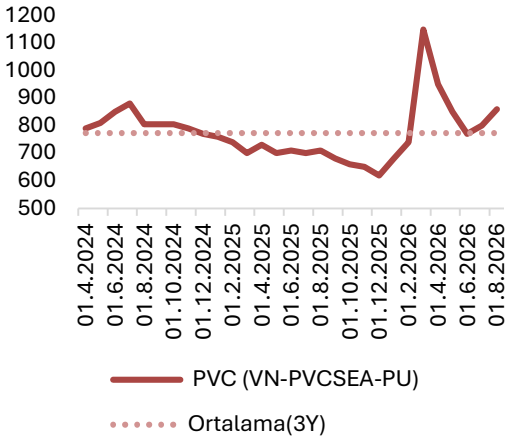
Grafik 1: Etilen, Nafta ve Etilen-Nafta Makası

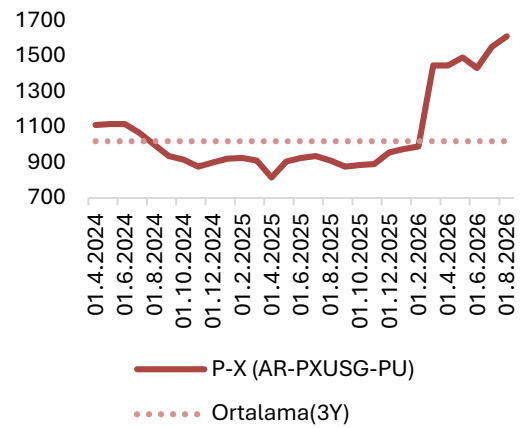
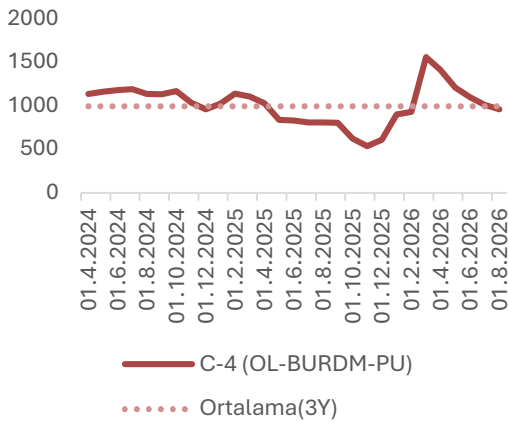
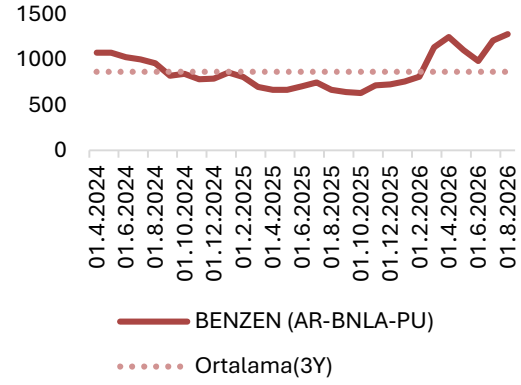
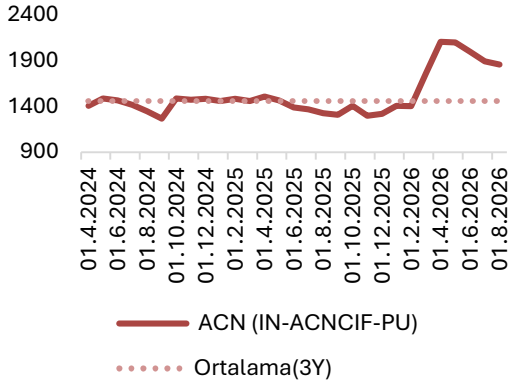
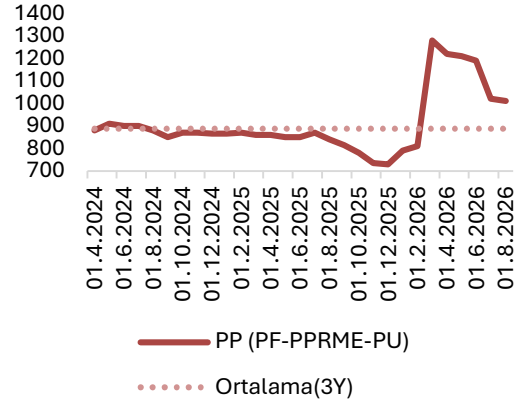
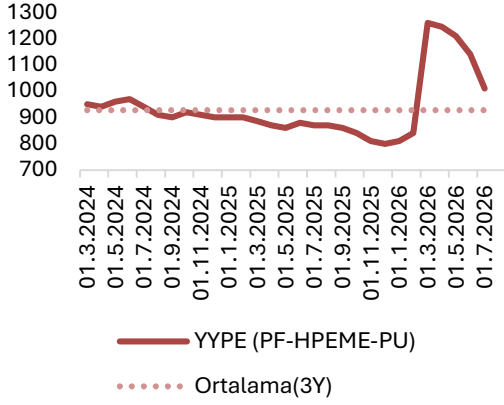


Grafik 2: Petkim Spread



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





PETKM Ürün Fiyatları (Polymerupdate)

Şirket Adı	Özsermaye Karlılığı %	Faaliyet Kar Marjı %	FAVÖK Marjı %	Brüt Kar Marjı %	Piyyasa Değeri (USD)	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK
BASF SE	6.1%	4.3%	10.6%	23.0%	52,199,778,266	19.51	1.23	9.63
Nan Ya Plastics Corp	12.4%	1.4%	10.1%	8.3%	49,793,260,644	32.25	3.32	22.99
Saudi Basic Industries Corporation SJSC	3.2%	8.3%	19.2%	18.7%	39,664,268,585	33.19	1.21	7.87
Wanhua Chemical Group Co Ltd	12.0%	8.8%	17.1%	13.4%	33,960,035,307	18.33	2.06	9.72
Dow Inc.		0.5%	7.6%	5.9%	22,638,157,883		1.43	10.59
Lyondellbasell Industries N.v		2.8%	7.4%	8.5%	20,910,246,633		1.96	10.61
Borouge Plc	24.3%	29.0%	37.1%	39.0%	19,970,800,420	20.61	5.30	11.17
Rongsheng Petrochemical Co Ltd	1.9%	3.0%	9.4%	5.7%	18,923,215,093	141.89	2.90	13.79
Hengli Petrochemical Co Ltd	10.2%	7.2%	13.6%	9.4%	18,231,573,349	17.37	1.72	10.75
Covestro AG			5.0%	13.3%	14,539,976,610		1.71	22.89
ASAHI KASEI CORPORATION	9.8%	7.5%	13.9%	33.8%	14,438,781,167	11.85	1.07	6.48
LG Chem Ltd		2.6%	14.0%	17.0%	14,154,611,172		0.60	9.63
Satellite Chemical Co Ltd	25.3%	17.4%	28.5%	22.2%	12,892,520,442	9.87	2.27	6.05
TORAY INDUSTRIES, INC.	5.4%	5.5%	10.6%	20.1%	12,682,826,354	21.27	1.08	8.83
Formosa Plastics Corp	2.5%		1.7%	3.2%	11,770,275,687	35.89	0.65	84.78
Formosa Chemicals and Fibre Corp	3.6%		3.8%	3.2%	10,929,350,673	25.14	0.67	20.97
Mitsubishi Chemical Group Corporation		6.7%	14.1%	28.9%	10,700,473,182		0.88	6.18
Westlake Corp			8.7%	6.2%	9,994,968,019		1.15	13.10
Evonik Industries AG	1.5%	6.1%	13.1%	24.6%	9,755,659,252	69.90	1.07	5.16
Chandra Asri Pacific PT Tbk	2.9%				9,736,181,726	128.18	2.46	
Hengyi Petrochemical Co Ltd	21.2%	2.8%	5.8%	4.5%	9,557,873,642	10.54	2.08	16.00
PETRONAS Chemicals Group Bhd			4.1%	10.7%	8,873,653,281		1.02	23.36
Tongkun Group Co., Ltd.	5.2%	1.8%	7.5%	5.5%	8,275,616,350	27.27	1.41	13.15
Sasol Limited	1.6%	14.2%	19.8%	42.5%	7,590,706,316	51.67	0.82	2.69
Mitsui Chemicals, Inc.	7.7%	4.5%	10.8%	22.8%	5,555,549,295	12.36	0.91	7.73
SUMITOMO CHEMICAL COMPANY, LIMITED	10.7%	4.5%	9.7%	28.7%	5,553,346,032	8.24	0.80	8.67
Hanwha Solutions Corp			3.2%	11.2%	5,434,735,934		0.64	45.86
PTT Global Chemical PCL	1.6%		3.6%	4.4%	5,244,431,752	44.23	0.70	14.73
Celanese Corp		8.0%	16.0%	18.7%	4,937,604,181		1.18	10.75
Yanbu National Petrochemical Company Yansab Sjsc	2.7%	1.5%	18.9%	11.5%	4,880,095,923	62.95	1.75	12.01
Indorama Ventures PCL		0.9%	6.6%	11.1%	3,680,839,166		1.04	11.49
Mesaieed Petrochemical Holding Company QPSC					3,668,281,614	25.09	0.85	21.08
Sahara International Petrochemical Company SJSC			11.5%	9.6%	2,624,211,622		0.76	16.88
Kumho Petro Chemical Co Ltd	7.9%	3.9%	8.5%	8.7%	2,357,648,357	6.39	0.48	5.54
Saudi Industrial Investment Group Company SJSC	0.6%				2,246,233,147	136.04	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%	1,718,092,193		2.22	20.94
Alpek SAB de CV	2.4%	2.2%	6.3%	6.4%	1,507,030,767	37.92	0.99	7.11
Lanxess AG		0.8%	10.2%	19.9%	1,505,708,837		0.37	5.89
Petkim Petrokimya Holding AS					1,013,673,189		0.65	
Braskem S.A.			4.8%	2.2%	721,625,523		-0.33	18.86
Korea Petro Chemical Ind Co Ltd	4.0%	1.6%	6.6%	3.6%	396,755,871	7.24	0.28	5.64
Sidi Kerir Petrochemicals Company SAE	8.9%	8.3%	8.8%	14.5%	380,034,689	30.82	2.81	14.22
Ortalama	7.3%	6.3%	11.6%	15.4%		37.56	1.34	14.51

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