

PETROKİMYA BÜLTENİ



Marjlarda Sınırlı Toparlanma

2 Ekim itibarıyla ortalama Etilen-Nafta makasının negatif bölgeden çıkarak geçtiğimiz haftaki 53\$ seviyesinden 258\$ bandına yükseldiğini ve 5 yıllık ortalamasının üzerine geldiğini görmekteyiz. Sektör özelinde belirleyici olan majör haber akışlarına baktığımızda ise ;

- İran, savaşta kaybettiği petrokimya üretim kapasitesinin yaklaşık %60'ını yeniden devreye alırken, yıl sonuna kadar kapasite geri kazanımını artırmayı hedefliyor.
- Asya petrokimya piyasasında sıkı arzın aromatik ürün fiyatlarını desteklemeye devam ettiğini görürken, artan bölgesel arz ve zayıf nihai ürün kârlılığının etilen ve propilen fiyatları üzerinde baskı oluşturduğunu izlemekteyiz; kısa vadede ise nihai ürün talebindeki zayıflığın sektör açısından temel risk unsuru olmaya devam edeceğini düşünmekteyiz.
- Hindistan hükümeti, kimya ve petrokimya sektörünün yatırımlar, üretim kapasitesi ve ihracatın desteğiyle ülke ekonomisinin önemli büyüme motorlarından biri haline gelebileceğini belirtti.
- Haldia Petrochemicals, Orta Doğu savaşının yarattığı tedarik kesintilerinin ardından 2027'de nafta ve diğer hammaddelerde tedarikçi çeşitliliğini artırarak Orta Doğu'ya bağımlılığını azaltmayı planlıyor.
- Hindistan'da BPCL'nin Andhra Pradesh'te planladığı 9 milyon ton/yıl kapasiteli ve yaklaşık 10,7 milyar \$ yatırımlı rafineri-petrokimya kompleksi çevresel onay için komite tavsiyesi alırken, projenin 3,2 milyon tonluk petrokimya kapasitesiyle şirketin yüksek katma değerli ürünlerdeki ağırlığını artırması hedefleniyor.
- Vietnam'ın en büyük rafinerisi Nghi Son, ağırlıklı olarak Kuveyt'ten sağladığı ham petrol tedariki sayesinde Kasım sonuna kadar tasarım kapasitesinin %125'i seviyesinde çalışmayı planlıyor.
- Güney Kore'de savcılık, yaklaşık 12,2 milyar \$ tutarındaki petrokimya ürünleri fiyat sabitleme karteli iddiasıyla 6 şirket ile 37 mevcut ve eski yönetici ve çalışan hakkında dava açtı.
- Endonezya, Kuzey Kalimantan'da Çin destekli yaklaşık 6 milyar \$ yatırımla yıllık 7,2 milyon tonun üzerinde üretim kapasiteli yeni rafineri ve petrokimya kompleksi geliştirirken, projenin emisyonlar ve fosil yakıt bağımlılığı açısından riskler taşıdığı belirtiliyor.
- Güney Kore, Orta Doğu kaynaklı arz endişelerine rağmen Kasım ayı ham petrol ve nafta ihtiyacının %90'dan fazlasını güvence altına alarak olası tedarik sıkışıklığı riskini önemli ölçüde azalttı.
- BAE ve Kuveyt, Hürmüz Boğazı dışındaki gemiden gemiye transfer operasyonlarıyla Asya'ya nafta ihracatını yeniden artırırken, Güney Kore ve Japonya'daki kraker tesislerinin hammadde tedarikçisini destekledi.
- Goldman Sachs, Çin ve Avrupa'daki zayıf talebin petrol fiyatlarında aşağı yönlü risk yarattığını belirtirken, Asya'daki zayıf petrokimya talebinin etilen tesisi kullanım oranları ile nafta ve LPG tüketimini baskıladığını vurguladı.
- BAE ve Kuveyt, Hürmüz Boğazı dışındaki alternatif transfer rotalarıyla Asya'ya nafta ihracatını artırırken, bu sevkiyatlar bölgedeki petrokimya üretiminin toparlanmasını destekledi.

Söz konusu gelişmelere baktığımızda, makastaki sert yükselişin nafta tarafındaki gevşemeden ziyade etilen fiyatlarındaki hızlı artıştan kaynaklandığını görmekteyiz. İran'ın kaybettiği kapasitenin bir bölümünü yeniden devreye almasını ve Körfez ülkelerinin Hürmüz dışındaki rotalarla Asya'ya nafta sevkiyatını artırmasını hammadde tedariki açısından takip ederken, nihai ürün talebindeki zayıflığın sektör üzerindeki temel risk unsuru olmaya devam ettiğini izlemekteyiz.

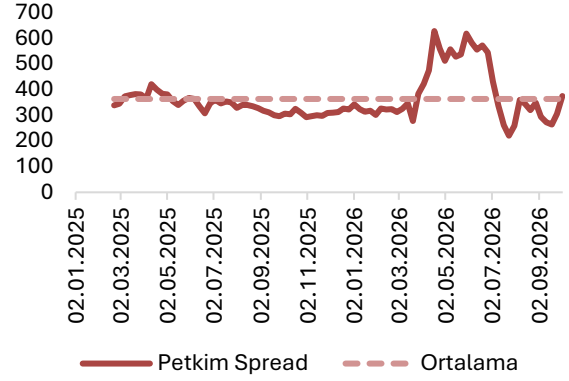
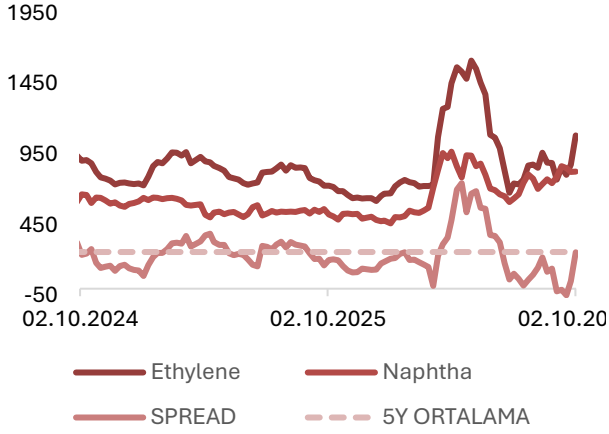
Özetle, marjların negatif bölgeden çıkarak belirgin bir toparlanma sergilediğini görmekteyiz. PETKM özelinde ise savaş kaynaklı fiyat artışlarının etkisini 2Q26'da gördüğümüzü ve şirketin yılın kalanı için majör bir hareket öngörmediğini takip etmekteyiz. Bununla birlikte Petkim makasının 374 USD seviyesine yükselmesini görece pozitif değerlendirirken, talep tarafındaki zayıflığın sürmesi nedeniyle bu seviyelerin kalıcılığını yakından takip etmekteyiz.

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 88 USD olarak gerçekleşirken geçtiğimiz yılın aynı döneminde ise 272 USD olarak gerçekleşmiştir. (-%67,6)

3Q26 Devam itibarıyla Petkim makasına baktığımızda 313 USD olarak gerçekleşirken geçtiğimiz yılın aynı döneminde ise 329 USD olarak gerçekleşmiştir. (-%4,8)

2026 itibarıyla Etilen- Nafta makasına baktığımızda 258 USD olarak gerçekleşirken geçtiğimiz yılın aynı döneminde ise 272 USD olarak gerçekleşmiştir. (-%5,1)



Net Etki (Yeni Kapasite – Kapanış)

Bölge	≤2025	2026	2027	2028+	Kademeli	Belirsiz	Toplam
Avrupa	-2,410	-	+340	-	-	-	-2,070
Asya	+3,400	+1,225	+2,778	-496	-1,390	+1,600	+7,117
Orta Doğu	-	+1,500	+2,080	-	-	-	+3,580
Kuzey Amerika	-	-	+2,080	-	-	-	+2,080
Afrika	-	-	-	-	-	-	-
Toplam	+990	+2,725	+7,278	-496	-1,390	+1,600	+10,707

Yeni Kapasite

Bölge	≤2025	2026	2027	2028+	Kademeli	Belirsiz	Toplam
Avrupa	-	-	+1,450	-	-	-	+1,450
Asya	+3,400	+2,850	+3,600	-	-	+1,600	+11,450
Orta Doğu	-	+1,500	+2,080	-	-	-	+3,580
Kuzey Amerika	-	-	+2,080	-	-	-	+2,080
Afrika	-	-	-	-	-	-	-
Toplam	+3,400	+4,350	+9,210	-	-	+1,600	+18,560

Kapanış, Askıya Alma

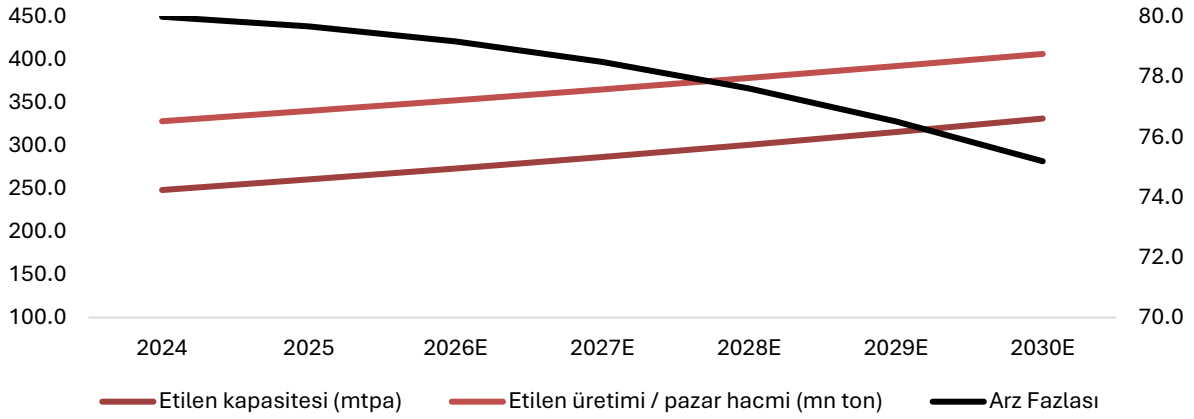
Bölge	≤2025	2026	2027	2028+	Kademeli	Belirsiz	Toplam
Avrupa	-2,410	-	-1,110	-	-	-	-3,520
Asya	-	-1,625	-822	-496	-1,390	-	-4,333
Orta Doğu	-	-	-	-	-	-	-
Kuzey Amerika	-	-	-	-	-	-	-
Afrika	-	-	-	-	-	-	-
Toplam	-2,410	-1,625	-1,932	-496	-1,390	-	-7,853

Kapasite Takvimi

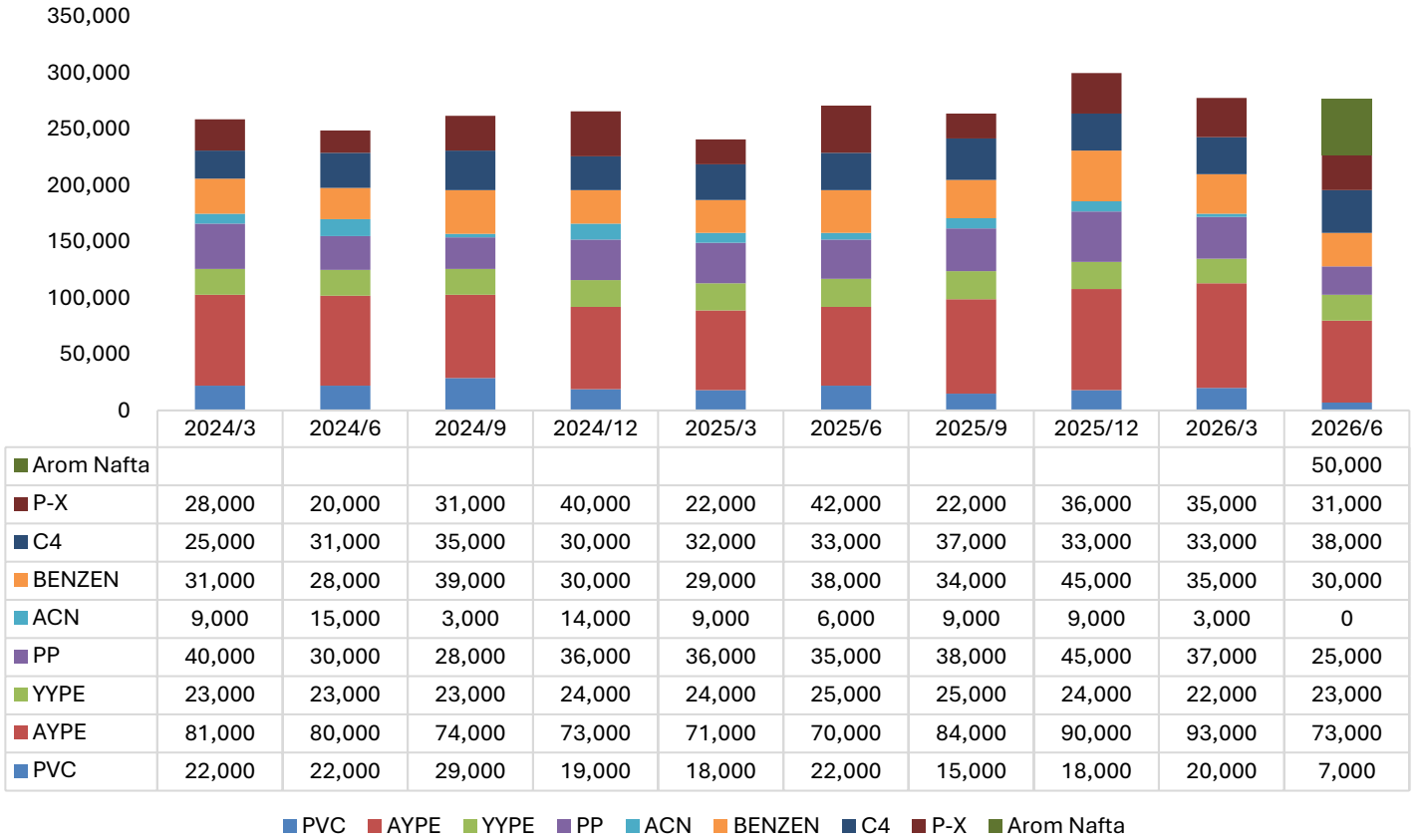
Bölge	Ülke	Şirket	Tesis / proje	Olay tipi	Besleme	Etilen kapasitesi (bin ton/yıl)	Net etilen etkisi (bin ton/yıl)	Hedef / gerçekleşen tarih	Dönem
Avrupa	İtalya	Versalis (Eni)	Porto Marghera	Kapanış	Nafta	490	-490	Mayıs 2022	≤2025
Avrupa	Hollanda	SABIC	Geleen (bir ünite)	Kapanış	Nafta		0	2Q 2024	≤2025
Avrupa	Fransa	ExxonMobil	Notre-Dame-de-Gravenchon	Kapanış	Nafta	425	-425	4Q 2024	≤2025
Avrupa	Birleşik Krallık	SABIC	Wilton / Teesside (Olefins 6)	Kapanış	Etan dönüşümü iptal		0	2025 (duyuru)	≤2025
Avrupa	Hollanda	Dow	Terneuzen (bir ünite)	Askıya alma	Nafta	565	-565	2025	≤2025
Avrupa	İtalya	Versalis (Eni)	Brindisi	Kapanış	Nafta	440	-440	Mart 2025	≤2025
Avrupa	İtalya	Versalis (Eni)	Priolo	Kapanış	Nafta	490	-490	2025 sonu	≤2025
Avrupa	Almanya	Dow	Böhlen	Kapanış	Nafta	560	-560	4Q 2027	2027
Avrupa	Belçika	TotalEnergies	Antwerp (eski ünite)	Kapanış	Nafta	550	-550	2027 sonu	2027
Avrupa	Belçika	INEOS	Project ONE, Antwerp	Yeni kapasite	Etan (ABD)	1,450	+1,450	2H 2027	2027
Avrupa	Fransa	LyondellBasell	Berre	Satış süreci	Nafta	470	0	2025	Belirsiz
Asya	Güney Kore	Lotte Chemical	Daesan NCC	Kapanış	Nafta	1,100	-1,100	Eylül 2026	2026
Asya	Güney Kore	Yeochoon NCC / Lotte Chemical	Yeosu (iki ünite)	Kapanış	Nafta	1,390	-1,390	Önümüzdeki 3 yıl	Kademeli
Asya	Güney Kore	S-Oil (Aramco)	Shaheen, Ulsan	Yeni kapasite	Nafta / LPG (TC2C)	1,800	+1,800	Start-up 4Q26, ticari üretim Ocak 2027 hedefi	2027
Asya	Japonya	Maruzen Petrochemical	Chiba	Kapanış	Nafta	525	-525	Japon mali yılı 2026 (Nis 2026 - Mar 2027)	2026
Asya	Japonya	Idemitsu Kosan	Chiba	Kapanış	Nafta	374	-374	Temmuz 2027	2027
Asya	Japonya	ENEOS	Kawasaki (bir ünite)	Kapanış	Nafta	448	-448	2027 sonu - Mart 2028	2027
Asya	Japonya	Asahi Kasei / Mitsubishi Chemical / Mitsui Chemicals	Mizushima + Osaka konsolidasyonu	Konsolidasyon	Nafta	496	-496	FY2030-31	2028+
Asya	Çin	Wanhua Chemical	Yantai Faz II	Yeni kapasite	Etan / nafta	1,200	+1,200	Nisan 2025	≤2025
Asya	Çin	CNPC	Guangxi rafineri-petrokimya entegrasyonu	Yeni kapasite	Nafta	1,200	+1,200	Ekim 2025	≤2025
Asya	Çin	BASF	Zhanjiang Verbund	Yeni kapasite	Nafta	1,000	+1,000	Kasım 2025 (üretim), Mart 2026 (açılış)	≤2025
Asya	Çin	SABIC / Fujian Energy	Gulei, Fujian	Yeni kapasite	Karma besleme	1,800	+1,800	Start-up 4Q26, ticari üretim 2027	2027
Asya	Çin	Huajin Aramco	Panjin, Liaoning	Yeni kapasite	Nafta	1,650	+1,650	Rafineri start-up Eyl-Eki 2026 (ertelendi)	2026
Asya	Çin	PetroChina Dushanzi	Tarim Faz II, Sincan	Yeni kapasite	Etan / LPG	1,200	+1,200	Temmuz 2026	2026
Asya	Çin	CNOOC / Shell	Huizhou Faz III	Yeni kapasite	Nafta	1,600	+1,600	2026 sonrası	Belirsiz
Orta Doğu	BAE	Borouge (ADNOC / OMV)	Borouge 4, Ruwais	Yeni kapasite	Etan	1,500	+1,500	Kalan üniteler 2H26, bir kısmı 2027	2026
Orta Doğu	Katar	QatarEnergy / CPChem	Ras Laffan Petrochemicals	Yeni kapasite	Etan	2,080	+2,080	Tam operasyon 2027	2027
Orta Doğu	Mısır	ECHEM	Kapasite genişlemesi	Yeni kapasite	-		0	2030	2028+
Afrika	Kenya	Dangote Group	Rafineri ve petrokimya kompleksi	Yeni kapasite	-		0	Belirsiz	Belirsiz
Kuzey Amerika	ABD	CPChem / QatarEnergy	Golden Triangle Polymers, Orange TX	Yeni kapasite	Etan	2,080	+2,080	Devreye alma 2026, tam operasyon 2027	2027

Kaynak : Petrochemicals Europe, ICIS, S&P Global / Chemical Week, ChemOrbis, GlobalData, CCFGroup, şirket açıklamaları ve sektörel haber kaynakları , Marbaş Araştırma

Küresel Etilen Pazarı

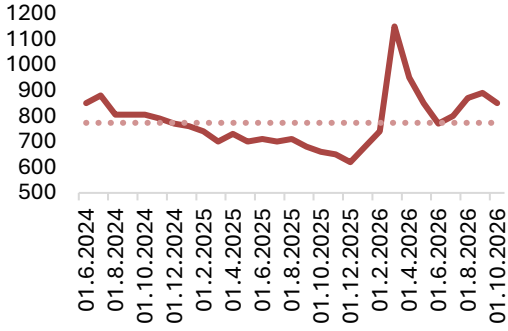


GlobalData/ResearchAnd Markets



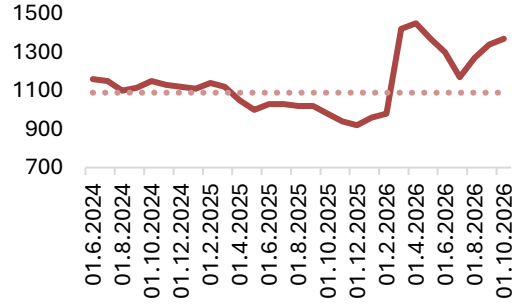
Grafik 3: PETKM Ürün Bazlı Satış Hacmi (bin ton)

PETKM Ürün Fiyatları (Polymerupdate)



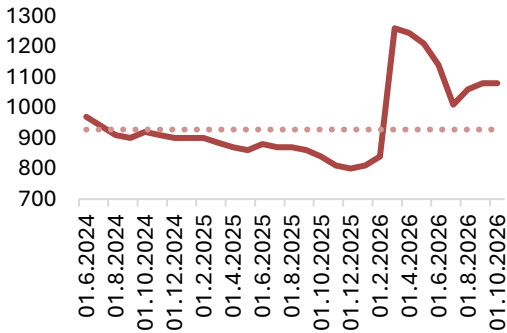
— PVC (VN-PVCSEA-PU)

..... Ortalama(3Y)



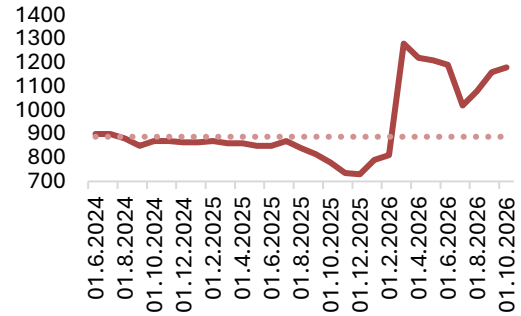
— AYPE (PF-LPEME-PU)

..... Ortalama(3Y)



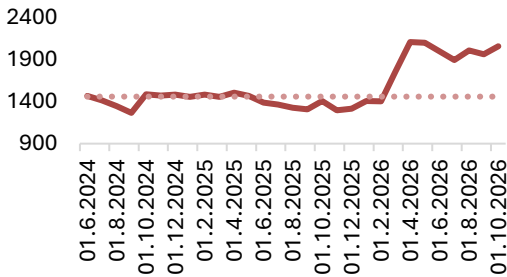
— YYPE (PF-HPEME-PU)

..... Ortalama(3Y)



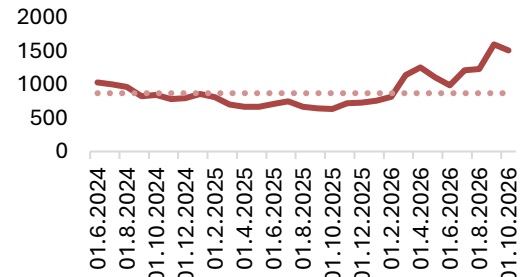
— PP (PF-PPRME-PU)

..... Ortalama(3Y)



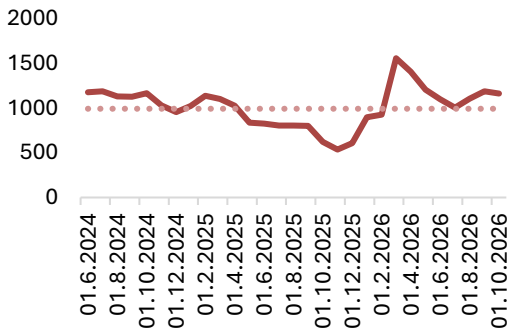
— ACN (IN-ACNCIF-PU)

..... Ortalama(3Y)



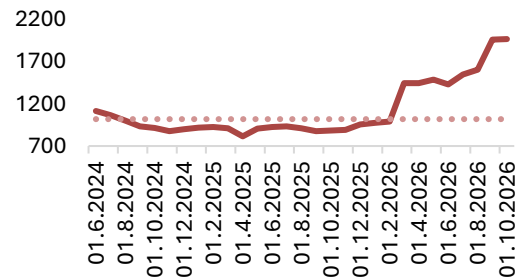
— BENZEN (AR-BNLA-PU)

..... Ortalama(3Y)



— C-4 (OL-BURDM-PU)

..... Ortalama(3Y)



— P-X (AR-PXUSG-PU)

..... Ortalama(3Y)

Şirket Adı	Özsermaye Karlılığı %	Faaliyet Kar Marjı %	FAVÖK Marjı %	Brüt Kar Marjı %	Piyasa Değeri (USD)	F/K		
						PD/DD	FD/FAVÖK	
Nan Ya Plastics Corp	12.4%	1.4%	10.1%	8.3%	73,273,759,202	47.24	4.86	22.99
BASF SE	6.1%	4.3%	10.6%	23.0%	50,315,099,495	19.41	1.22	9.63
Saudi Basic Industries Corporation SJSC	3.2%	8.3%	19.2%	18.7%	37,556,934,715	31.44	1.14	7.87
Wanhua Chemical Group Co Ltd	15.1%	8.8%	17.1%	13.4%	32,170,854,655	13.11	1.85	9.72
Dow Inc.		0.5%	7.6%	5.9%	20,593,933,671		1.30	10.59
Rongsheng Petrochemical Co Ltd	11.7%	3.0%	9.4%	5.7%	19,861,177,604	23.80	2.77	13.79
Borouge Plc	24.3%	29.0%	37.1%	39.0%	19,313,390,546	19.94	5.13	11.17
LyondellBasell Industries N.V.		2.8%	7.4%	8.5%	19,130,307,517		1.79	10.61
Hengli Petrochemical Co Ltd	15.6%	7.2%	13.6%	9.4%	16,872,001,426	10.07	1.47	10.75
ASAHI KASEI CORPORATION	9.8%	7.5%	13.9%	33.8%	14,479,219,342	11.77	1.06	6.48
LG Chem Ltd		2.6%	14.0%	17.0%	14,468,152,367		0.58	9.63
Formosa Plastics Corp	2.5%		1.7%	3.2%	13,770,056,998	41.80	0.76	84.78
Formosa Chemicals and Fibre Corp	3.6%		3.8%	3.2%	13,491,836,132	30.90	0.82	20.97
Satellite Chemical Co Ltd	25.3%	17.4%	28.5%	22.2%	13,319,829,554	10.14	2.33	6.05
TORAY INDUSTRIES, INC.	5.4%	5.5%	10.6%	20.1%	11,948,193,030	19.85	1.01	8.83
Evonik Industries AG	1.5%	6.1%	13.1%	24.6%	10,823,954,488	80.02	1.23	5.16
Mitsubishi Chemical Group Corporation		6.7%	14.1%	28.9%	10,772,205,853		0.88	6.18
Hengyi Petrochemical Co Ltd	21.2%	2.8%	5.8%	4.5%	9,585,224,188	9.77	1.93	16.00
Sasol Limited	7.7%	16.6%	21.6%	44.3%	9,097,390,424	12.26	0.90	3.01
Tongkun Group Co., Ltd.	12.6%	1.8%	7.5%	5.5%	8,065,434,241	10.41	1.22	13.19
PTT Global Chemical PCL	1.6%		3.6%	4.4%	6,757,222,432	57.73	0.92	14.73
SUMITOMO CHEMICAL COMPANY, LIMITED	10.7%	4.5%	9.7%	28.7%	6,307,524,089	9.27	0.90	8.67
Hanwha Solutions Corp			3.2%	11.2%	6,010,084,776		0.68	45.86
Mitsui Chemicals, Inc.	7.7%	4.5%	10.8%	22.8%	5,250,149,272	12.17	0.90	7.73
Celanese Corp		8.0%	16.0%	18.7%	4,996,868,601		1.20	10.75
Yanbu National Petrochemical Company Yansab Sjsc	2.7%	1.5%	18.9%	11.5%	4,809,485,124	62.06	1.72	12.01
Indorama Ventures Public Company Limited		0.9%	6.6%	11.1%	4,521,112,482		1.29	11.49
Sahara International Petrochemical Company			11.5%	9.6%	2,363,511,954		0.68	16.88
Kumho Petro Chemical Co Ltd	7.9%	3.9%	8.5%	8.7%	2,283,875,010	5.93	0.44	5.54
Nizhnekamskneftekhim PAO	9.5%	9.5%	20.4%	40.0%	2,168,660,970	5.74	0.53	6.84
Saudi Industrial Investment Group Company	0.6%				2,151,366,966	130.34	0.90	
Alpek SAB de CV	2.4%	2.2%	6.3%	6.4%	1,690,929,822	45.14	1.17	7.11
ADVANCED PETROCHEMICAL COMPANY	0.1%	13.6%	23.5%	19.1%	1,475,108,542		1.91	20.94
Lanxess AG		0.8%	10.2%	19.9%	1,209,171,850		0.31	5.89
Petkim Petrokimya Holding AS					1,037,355,978	0.68		
Braskem S.A.			4.8%	2.2%	650,352,319			18.86
Korea Petro Chemical Ind Co Ltd	4.0%	1.6%	6.6%	3.6%	437,708,827	7.67	0.30	5.64
Sidi Kerir Petrochemicals Company SAE	8.9%	8.3%	8.8%	14.5%	356,275,862	30.06	2.74	14.22
Ortalama	8.7%	6.4%	12.1%	15.9%		29.16	1.39	13.90

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