

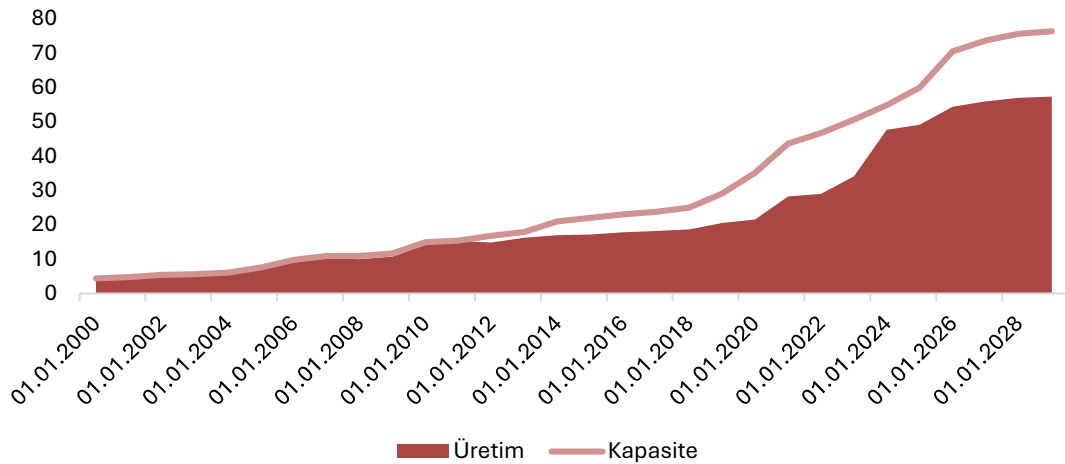
PETROKİMYA BÜLTENİ

Marjlar Zayıf Seyrederken Yatırımlar Güçlü Kalmaya Devam Ediyor

21 Ağustos itibarıyla ortalama Etilen-Nafta makasının geçtiğimiz haftaya kıyasla %46 düşüş ile 119\$ bandına gerilediğini ve ortalamalarının altındaki zayıf seyrini sürdürdüğünü görmekteyiz. **Sektör özelinde belirleyici olan majör haber akışlarına baktığımızda ise ;**

- Sektör kaynakları, Çin'in etilen eşdeğeri kendine yetme oranının 2018'deki %50 seviyesinden 2025 sonunda %78-82'ye yükseldiğini, ancak yıllık 70 milyon tonu aşacak kapasite artışının kapsamlı değil yapısal (POE, metalosen PE gibi üst segment ürünlerde) bir arz fazlasına işaret ettiğini değerlendiriyor.
- Çin Devlet Gemi Yapımı Şirketi'ne (CSSC) bağlı Jiangnan Tersanesi, dünyanın en büyük 99.000 metreküp kapasiteli etan-etilen-LPG taşıyıcı süper gemisini teslim etti.
- CNPC, Şincan'daki Tarım Faz II projesinde Çin'in ilk tam zincir yeşil-düşük karbonlu etilen kompleksini (1,2 milyon ton/yıl) devreye alarak, elektrikli tahrikli kompresör sistemi ve karbon yakalama-kullanım ünitesiyle yılda yaklaşık 1,37 milyon ton emisyon azaltımı hedefliyor.
- SunSirs, Çin'de yurt içi üretim tesislerinin toplu bakımı ve Hürmüz kaynaklı ithalat daralmasıyla etilen glikol vadeli işlemlerinin arz sıkışıklığı öncülüğünde güçlü bir yükseliş trendine girdiğini, ancak zayıf polyester talebinin fiyatların yukarı potansiyelini sınırladığını bildirdi.
- IMARC Group, küresel polietilen pazarının 2025'teki 155,24 milyar dolarlık büyüklüğünden 2034'e kadar %4,4 YBBO ile 228,13 milyar dolara ulaşmasını öngördü.
- Japonya, İran savaşının ardından Hürmüz Boğazı'na bağımlılığını azaltmak amacıyla Suudi Arabistan ve diğer ülkelerle Orta Doğu'da alternatif ham petrol boru hatlarını destekleme ve nafta üretimi için özel bir ham petrol rezervi oluşturma planlarını gündeme getirdi.
- Endonezya, Kuzey Kalimantan'da Çin destekli PT Taikun ile imzalanan yaklaşık 6 milyar dolarlık rafineri-petrokimya projesi başta olmak üzere petrokimya yatırımlarını hızlandırırken, analistler bu genişlemenin ülkenin 2060 net sıfır taahhüdüyle giderek çelişen yapısal bir karbon kilitlenmesi riski taşıdığını vurguluyor.
- Hindistan hükümeti, Batı Asya'daki kriz nedeniyle kritik petrokimya ürünlerine geçici tam gümrük vergisi muafiyeti tanıyarak plastik, tekstil ve ilaç sektörlerindeki girdi arzının sürekliliğini güvence altına almayı amaçlıyor.
- Financial Times'a göre Shell'in ABD'deki (Louisiana, Teksas, Pensilvanya) 8 milyar dolara kadar değer biçilen kimya varlıkları için ExxonMobil, LyondellBasell, Apollo Global Management ve Kuwait Petroleum bağlayıcı olmayan teklifler sundu.
- Indorama Eleme Petrochemicals, Nijerya'da 2026 son çeyreğinde başlayacak Gaz Terminali 3 yatırımı, 2027'de kraker kapasite artırımı ve yeni polimer projesi ile yıllık 1,75 milyon ton kapasiteli metanol tesisini kapsayan yeni bir genişleme dalgası açıkladı.
- 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.

Çin Etilen Yeni Arz Girişi



Polymerupdate

Söz konusu gelişmelere baktığımızda, sektörde yeni kapasite yatırımlarının hız kesmeden devam ettiğini görmekteyiz. Çin'de yeni etilen kompleksinin devreye alınması, Endonezya ve Nijerya tarafında açıklanan genişleme projeleri ile Japonya'nın Hürmüz bağımlılığını azaltmaya yönelik alternatif tedarik planlarını, bölge genelinde belirginleşen bir eğilim olarak takip etmekteyiz.

Özetle, yılın ilk iki çeyreğinde jeopolitik gelişmeler kaynaklı genişleyen marjların yeniden ortalamaların altına gerilediğini görmekteyiz. PETKM özelinde ise savaş kaynaklı fiyat artışlarının etkisini 2Q26'da gördüğümüzü ve şirketin de yılın kalanı için majör bir hareket öngörmediğini takip etmekteyiz. Bununla birlikte 3Q26 itibarıyla Etilen-Nafta makası yıllık bazda %65 daralırken Petkim makasındaki daralmanın %7,6 ile sınırlı kalmasını görece pozitif değerlendirmekteyiz.

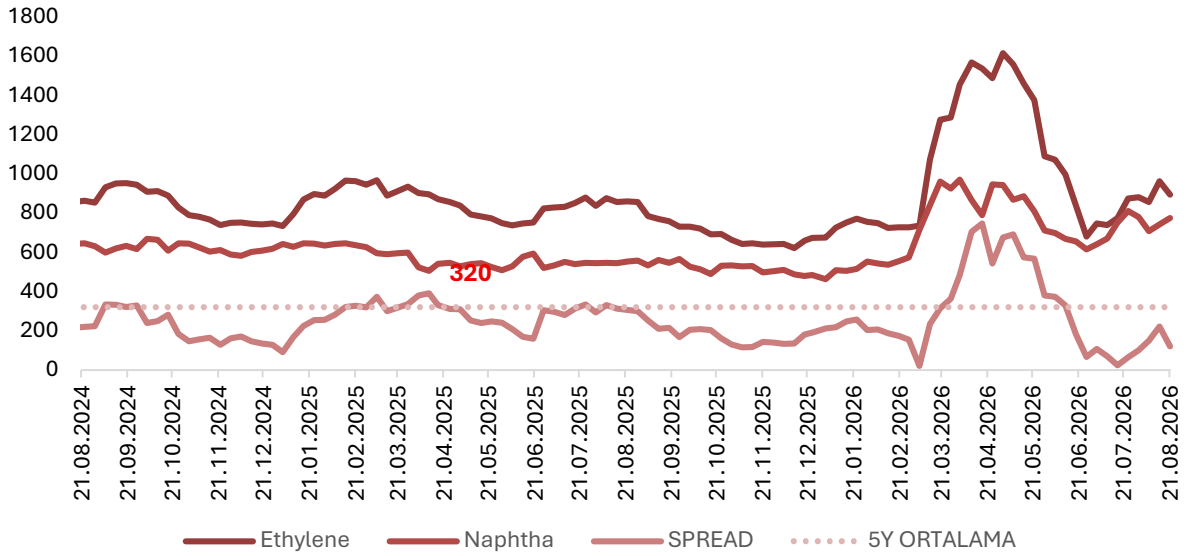
2Q26 itibarıyla Etilen- Nafta makasına baktığımızda 485 USD olarak gerçekleşirken geçtiğimiz yılın aynı döneminde ise 272 USD olarak gerçekleşmiştir. (+%78,3)

3Q26 Devam itibarıyla Etilen- Nafta makasına baktığımızda 106 USD olarak gerçekleşirken geçtiğimiz yılın aynı döneminde ise 307 USD olarak gerçekleşmiştir. (-%65,4)

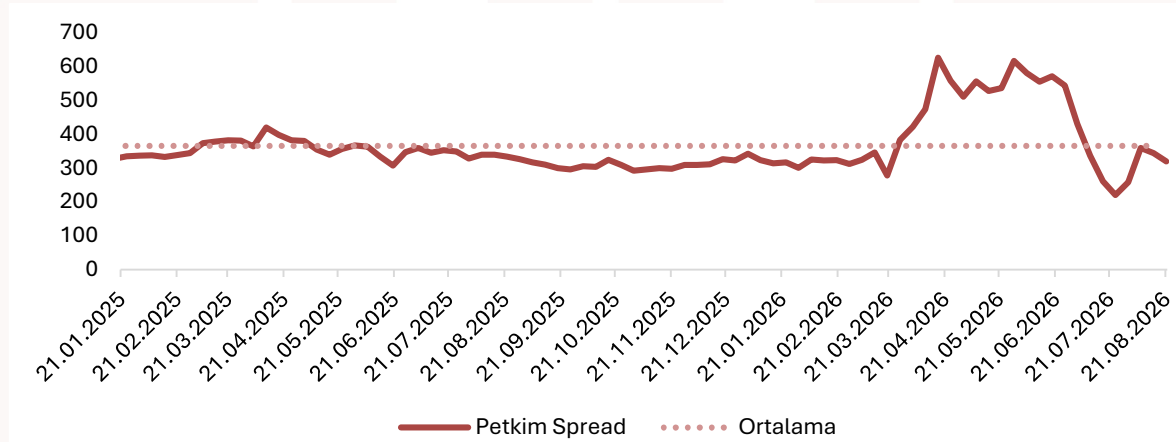
3Q26 Devam itibarıyla Petkim makasına baktığımızda 316 USD olarak gerçekleşirken geçtiğimiz yılın aynı döneminde ise 342 USD olarak gerçekleşmiştir. (-%7,6)

2026 itibarıyla Etilen- Nafta makasına baktığımızda 292 USD olarak gerçekleşirken geçtiğimiz yılın aynı döneminde ise 281 USD olarak gerçekleşmiştir. (+%3,9)

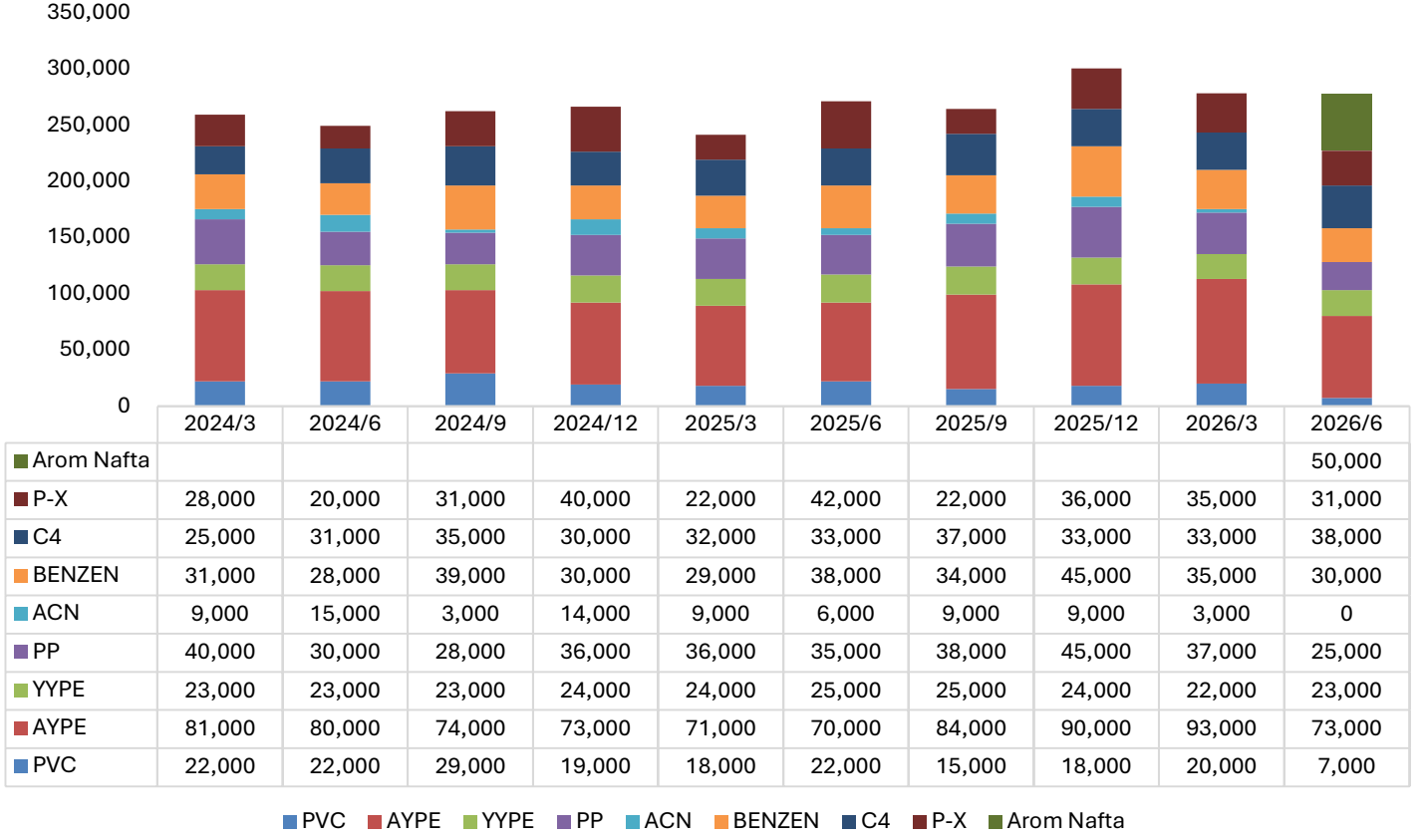
2026 itibarıyla Petkim makasına baktığımızda 407 USD olarak gerçekleşirken geçtiğimiz yılın aynı döneminde ise 354 USD olarak gerçekleşmiştir. (+%14,9)



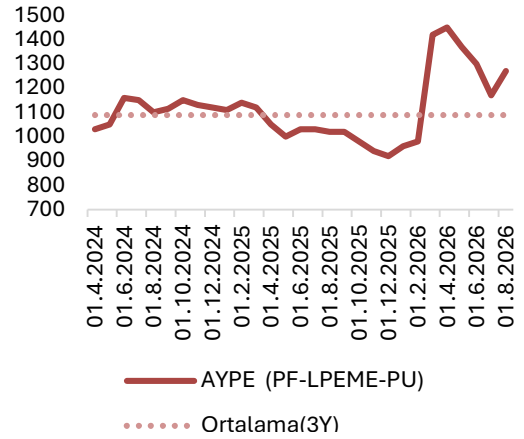
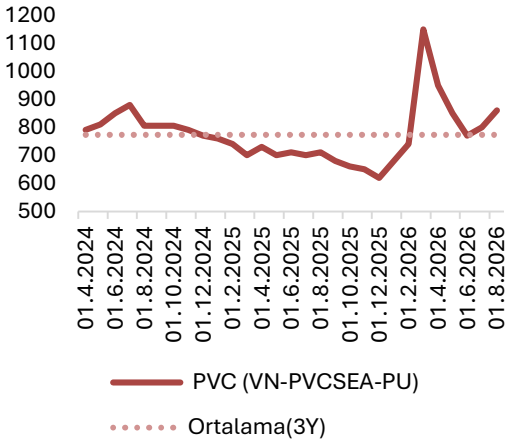
Grafik 1: Etilen, Nafta ve Etilen-Nafta Makası

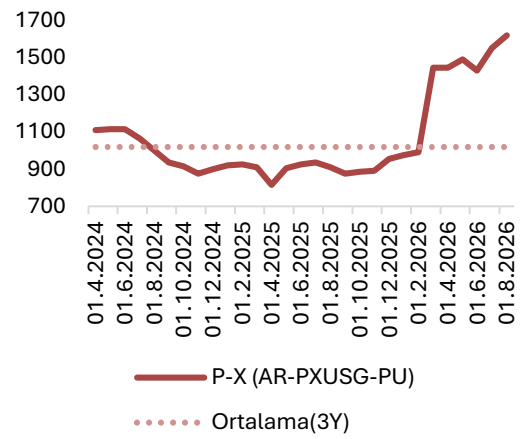
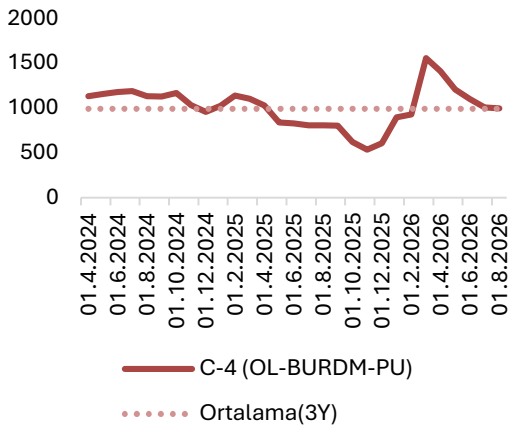
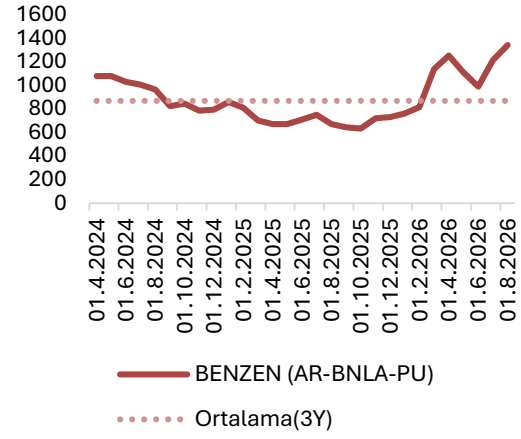
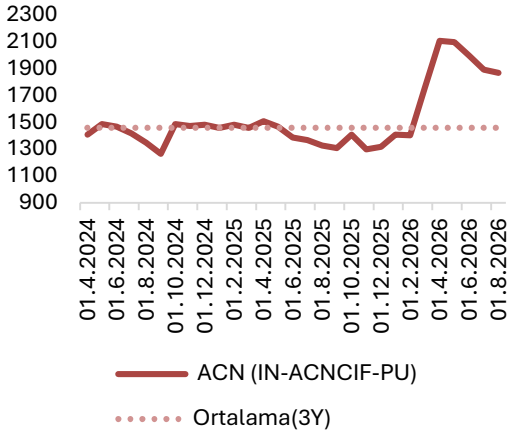
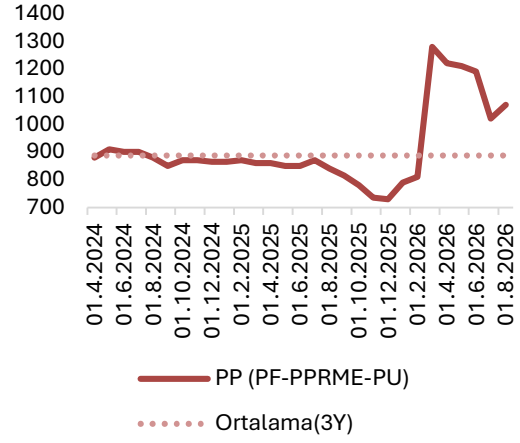
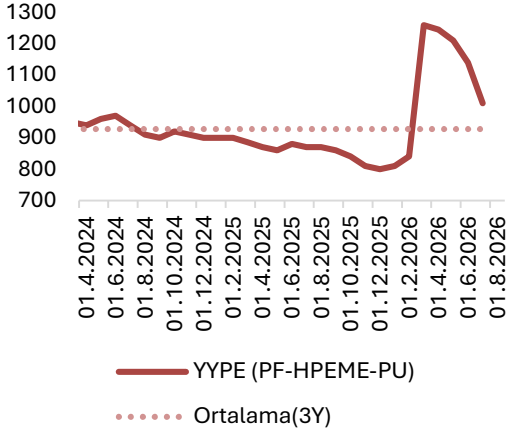


Grafik 2: Petkim Spread



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 %	Piyasa Değeri (USD)	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK
BASF SE	6.1%	4.3%	10.6%	23.0%	53,791,350,844	19.97	1.26	9.63
Nan Ya Plastics Corp	12.4%	1.4%	10.1%	8.3%	51,570,021,641	33.37	3.44	22.99
Saudi Basic Industries Corporation SJS	3.2%	8.3%	19.2%	18.7%	40,190,699,409	33.65	1.22	7.87
Wanhua Chemical Group Co Ltd	15.1%	8.8%	17.1%	13.4%	34,699,169,891	14.18	2.00	9.72
Dow Inc.		0.5%	7.6%	5.9%	21,785,795,844		1.37	10.59
Rongsheng Petrochemical Co Ltd	11.7%	3.0%	9.4%	5.7%	20,453,659,125	24.57	2.86	13.79
LyondellBasell Industries N.V.		2.8%	7.4%	8.5%	20,206,023,898		1.89	10.61
Borouge Plc	24.3%	29.0%	37.1%	39.0%	19,968,081,751	20.61	5.30	11.17
Hengli Petrochemical Co Ltd	15.6%	7.2%	13.6%	9.4%	19,157,646,993	11.46	1.67	10.75
LG Chem Ltd		2.6%	14.0%	17.0%	14,118,340,788		0.58	9.63
ASAHI KASEI CORPORATION	9.8%	7.5%	13.9%	33.8%	13,948,415,214	11.43	1.03	6.48
Satellite Chemical Co Ltd	25.3%	17.4%	28.5%	22.2%	13,213,323,868	10.08	2.32	6.05
Formosa Plastics Corp	2.5%		1.7%	3.2%	12,018,000,281	36.62	0.67	84.78
TORAY INDUSTRIES, INC.	5.4%	5.5%	10.6%	20.1%	11,933,951,818	19.98	1.01	8.83
Formosa Chemicals and Fibre Corp	3.6%		3.8%	3.2%	11,102,265,922	25.52	0.68	20.97
Hengyi Petrochemical Co Ltd	21.2%	2.8%	5.8%	4.5%	10,349,602,112	11.38	2.25	16.00
Mitsubishi Chemical Group Corporation		6.7%	14.1%	28.9%	10,252,204,563		0.84	6.18
Evonik Industries AG	1.5%	6.1%	13.1%	24.6%	10,156,689,237	72.18	1.11	5.16
Tongkun Group Co., Ltd.	5.2%	1.8%	7.5%	5.5%	8,368,613,786	27.49	1.42	13.15
Sasol Limited	1.6%	14.2%	19.8%	42.5%	7,515,683,007	51.64	0.81	2.69
SUMITOMO CHEMICAL COMPANY, LIMITED	10.7%	4.5%	9.7%	28.7%	5,794,722,852	8.58	0.83	8.67
PTT Global Chemical PCL	1.6%		3.6%	4.4%	5,653,297,058	47.10	0.75	14.73
Hanwha Solutions Corp			3.2%	11.2%	5,386,004,586		0.62	45.86
Mitsui Chemicals, Inc.	7.7%	4.5%	10.8%	22.8%	5,360,546,156	11.90	0.88	7.73
Yanbu National Petrochemical Company Yansab Sjsc	2.7%	1.5%	18.9%	11.5%	5,090,755,340	65.70	1.83	12.01
Celanese Corp		8.0%	16.0%	18.7%	4,886,022,186		1.17	10.75
Indorama Ventures Public Company Limited		0.9%	6.6%	11.1%	3,743,034,605		1.04	11.49
Sahara International Petrochemical Company			11.5%	9.6%	2,607,468,054		0.75	16.88
Kumho Petro Chemical Co Ltd	7.9%	3.9%	8.5%	8.7%	2,369,332,793	6.26	0.47	5.54
Saudi Industrial Investment Group Company	0.6%				2,265,177,649	137.25	0.95	
Nizhnekamskneftekhim PAO	9.5%	9.5%	20.4%	40.0%	2,168,660,970	5.74	0.53	6.84
ADVANCED PETROCHEMICAL COMPANY	0.1%	13.6%	23.5%	19.1%	1,721,514,942	1,440.32	2.22	20.94
Alpek SAB de CV	2.4%	2.2%	6.3%	6.4%	1,532,288,439	38.35	1.00	7.11
Lanxess AG		0.8%	10.2%	19.9%	1,411,765,931		0.35	5.89
Petkim Petrokimya Holding AS					1,040,252,971		0.66	
Braskem S.A.			4.8%	2.2%	583,056,283			18.86
Korea Petro Chemical Ind Co Ltd	4.0%	1.6%	6.6%	3.6%	413,830,026	7.38	0.29	5.64
Sidi Kerir Petrochemicals Company SAE	8.9%	8.3%	8.8%	14.5%	390,679,558	32.01	2.91	14.22
Ortalama	8.2%	6.3%	12.1%	15.8%		82.40	1.38	13.89

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