

PETROKİMYA BÜLTENİ

2026 Bilinmezlerle Dolu

9 Ocak haftası ortalama Etilen-Nafta makasının geçtiğimiz haftaya göre %2,8 artış göstererek 218 \$ bandına yükseldiğini görüyoruz. **Sektör özelinde belirleyici olan majör haber akışları;**

- **Sistemik Arz Çöküşü ve Atıl Kapasite Krizi:** Meksika'da devlet petrol şirketi Pemex'in hammadde (besleme stoğu) arzındaki yetersizlik, petrokimya üretiminde yıllık %34,2'lik dramatik bir düşüşe ve tesislerin verimsiz çalışmasına neden olarak; tarımdan ambalaja, otomotivden inşaata kadar tüm ulusal sanayi değer zincirini yüksek maliyet ve girdi kıtlığı baskısı altına soktuğunu görmekteyiz.
- Petrobras ve Braskem arasında 17,8 mlr \$'lık 11 yıllık hammadde tedarigi anlaşması imzalandı. (Petrokimya naftası: 11,3 mlr \$ / etan propan hidrojen: 5,6 mlr \$ / propilen: 940 m \$)
- Yüksek faiz oranları, imalat sektöründeki daralma ve ticaret politikalarındaki belirsizlik nedeniyle küresel kimya piyasası dördüncü yılına giren bir durgunluk içinde. Arz Fazlası küresel etilen ve polietilen döngüsünün en erken 2028 yılına kadar dip noktasına ulaşamayabileceği öngörülmüyor.
- Asya petrokimya kompleksi, özellikle Çin'in polyester sektöründen gelen zayıf talep ve bölgedeki üretim kapasitesinin tüketimin üzerinde olması nedeniyle zor bir dönemden geçiyor. Özellikle aromatiklerde fiyatlar Çin'in polyester sektöründeki zayıflık nedeniyle baskı altında.
- Asya'da fiyatlar Ocak ayı başında yatay seyretse de bölgedeki yeni kapasite artışları ve 2026 kontrat görüşmeleri fiyatlar üzerinde belirleyici olmaya devam ediyor.
- 2026 yılında faaliyete geçmesi beklenen tek büyük ölçekli proje, Chevron Phillips Chemical ve QatarEnergy ortak girişimi tarafından geliştirilen Golden Triangle Polymers projesidir. Teksas, Orange'da inşa edilen bu entegre polietilen (PE) tesisinin 2026 sonu veya 2027 başında devreye girmesi bekleniyor.
- **Avrupa'da otomotiv ve inşaat gibi ana sektörlerden gelen talebin zayıf seyretmesi, etilen fiyatlarının yukarı yönlü hareketini kısıtlıyor.** Alıcılar, ihtiyaca göre alım stratejisini sürdürüyor.
- Avustralya etilen piyasasının 2035 yılına kadar hacim bazında %1,4, değer bazında ise %1,9 yıllık bileşik büyüme oranı (CAGR) ile büyüyerek 1,8 milyon tona ve 1,7 milyar dolara ulaşması beklenmektedir.
- Sektör analistleri (ICIS ve ADI Analytics), küresel arz fazlasının 2026 boyunca hissedilmeye devam edeceğini ve kapasite kullanım oranlarının çok düşük seviyelerde kalacağını öngörüyor.
- İran Ulusal Petrokimya Şirketi (NIPC) Başkanı Hassan Abbaszadeh'e göre, ülkenin yıllık 100 milyon ton üretim kapasitesi olmasına rağmen, bu kapasitenin %22'si **ham madde yetersizliği** nedeniyle atıl durumdadır.
- Afrika etilen piyasasının 2035 yılına kadar sırasıyla +%1,8 ve +%2,0 CAGR ile 22 milyon tona ve 30,3 milyar dolara ulaşması öngörülmektedir.
- Güney Kore petrokimya ihracatının 2026'da %6,1 oranında azalması bekleniyor.
- Küresel petrokimya pazarı 2025'te yaklaşık 726 milyar dolar büyüklüğe ulaşırken, ambalaj ve inşaat sektörleri talebin yarısından fazlasını oluşturmaya devam etmektedir.
- Petrokimya Sektöründe yapay zekâ ve dijital ikiz kullanımı 2025'te operasyonel maliyetlerde (OPEX) %15'e varan tasarruf sağladı.
- Alman kimya devi BASF, Güney Çin'in Guangdong eyaletine bağlı Zhanjiang şehrinde yeni inşa edilen ve "Verbund" sahası olarak bilinen üretim tesisinde, yıllık 1 milyon ton etilen kapasiteli bir buharlı krakeri işletmeye aldı. Arz yönlü sorunun yanında **Üretimin Avrupa'dan Asya'ya kayışın adımlarını izlemekteyiz.**
- Son dönemde marjlarda hafif artış görsek de genel tabloda düşük petrol fiyatları, küresel ölçekte etilen fiyatlarının zayıflamasına neden oldu.



Marjlarda düşüş eğiliminin sürdüğünü gözlemlerken, sebeplerine sırasıyla baktığımızda;

- Zayıf talep
- Aromatikler grubuna baktığımızda zayıf marjlar ve planlı bakım sebebiyle PTA tesislerinde kapanma sonucu piyasa tedirginliği,
- Çin tarafında özellikle etilen için kraken bakımlarının tamamlanması sonucu artan arz,
- Çin'in, 2030 yılına kadar yıllık 33 milyon ton yeni etilen kapasitesi ekleyerek ithalata olan bağımlılığını azaltmayı hedeflemesi ve dünyanın en büyük üretim üssü olma konumunu pekiştirmeyi planlaması,
- Güney Kore'de KKO'nun düşmesi ve Çin'deki arz fazlası sonucu piyasa dengesinin oluşmasındaki sorunlar,
- **Önümüzdeki dönemde özellikle 2026 yılında sektörel yatırımların hızlanma beklentisi sonucu oluşan arz fazlası yönlü soru işaretleri.**

Bahsedilen faktörlerin marjlar üzerinde baskı oluşturduğunu görmekteyiz. Yılın geri kalanında zayıf seyrin devam etmesi beklenirken, MENA ve Asya bölgesinden gelen yeni yatırım programları ve devasa kapasite girişleri, sektör ve fiyatlamalar üzerinde soru işaretlerinin sürmesine yol açmaktadır. **Bir yandan da BASF'nin Çin'de yapacağı Verbund yatırımının sonucu olarak üretim eksenini iyice Asya'ya kaydırıldığını izlerken, İran ve Meksika gibi ülkelerin ise hammadde krizlerinin yaratmış olduğu sistematik endişeleri takip etmekteyiz. 2028 yılına kadar devam etmesi beklenen arz fazlası döngüsünün fiyatlamalar üzerindeki temel sorun olduğunu izlerken, yatay sınırlı yükselişin fiyat duyarlılığının zayıf olduğunu düşünmekteyiz.**

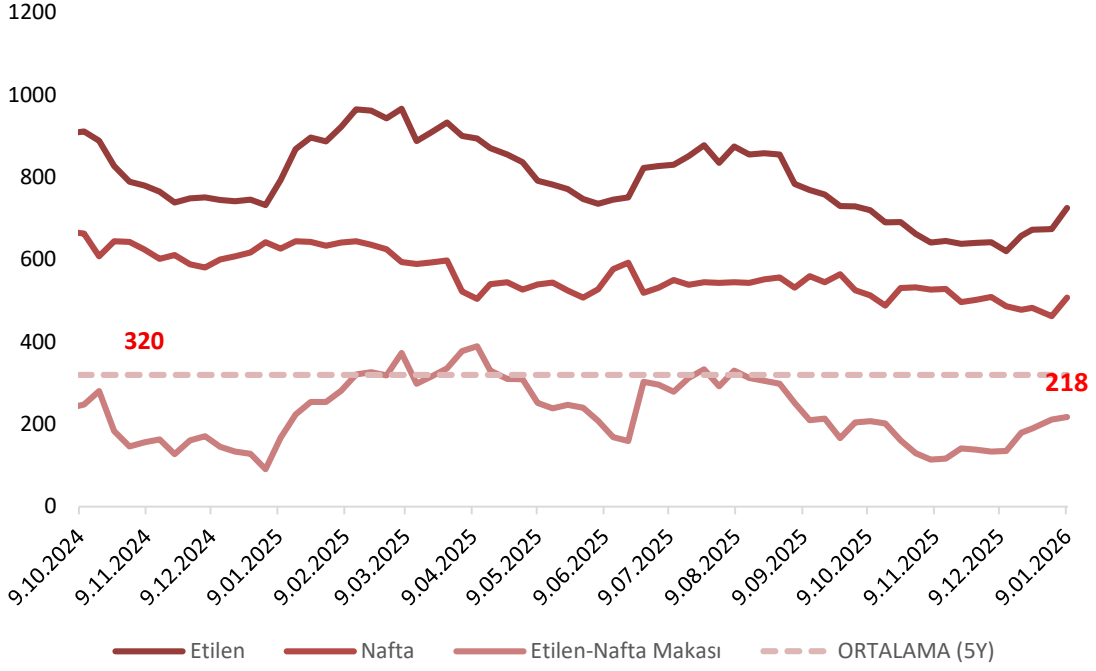
Bütün bu gelişmelere rağmen sektöre dair olası pozitif senaryolar ise;

- Yapay zekâ ve dijital ikiz teknolojilerinin yaygınlaşmasıyla birlikte operasyonel maliyetlerde (OPEX) %15'e varan kalıcı tasarrufların sektör geneline yayılması beklenmektedir.
- Eski ve verimsiz üretim tesislerinin planlı biçimde devreden çıkarılması sonucunda, küresel arz fazlasının öngörülenden daha hızlı şekilde dengelenmesi öngörülmektedir.
- **Kademeli toparlanma sürecinin, 2026 yılının sonuna doğru "yumuşak iniş" senaryosu kapsamında daha istikrarlı bir kâr marjı döngüsüne evrilmesi öngörülmektedir.**

2025 Ekim-Aralık ortalama Etilen-Nafta makası: 158 \$ / 2024 Ekim-Aralık ortalama makas: 175 \$ (%-10).

2025 Ocak-Aralık ortalama Etilen-Nafta makası: 245 \$ / 2024 Ocak-Aralık ortalama makas: 179 \$ (+%37).

2026 Ocak ortalama Etilen-Nafta makasına baktığımızda 215 \$ olarak gerçekleşirken, 2024 Aralık ortalama ise 128 \$ olarak gerçekleşmiştir. (+%68).



Grafik 1: Etilen, Nafta ve Etilen-Nafta Makası



Grafik 2: Petrokimya Endeksi



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

