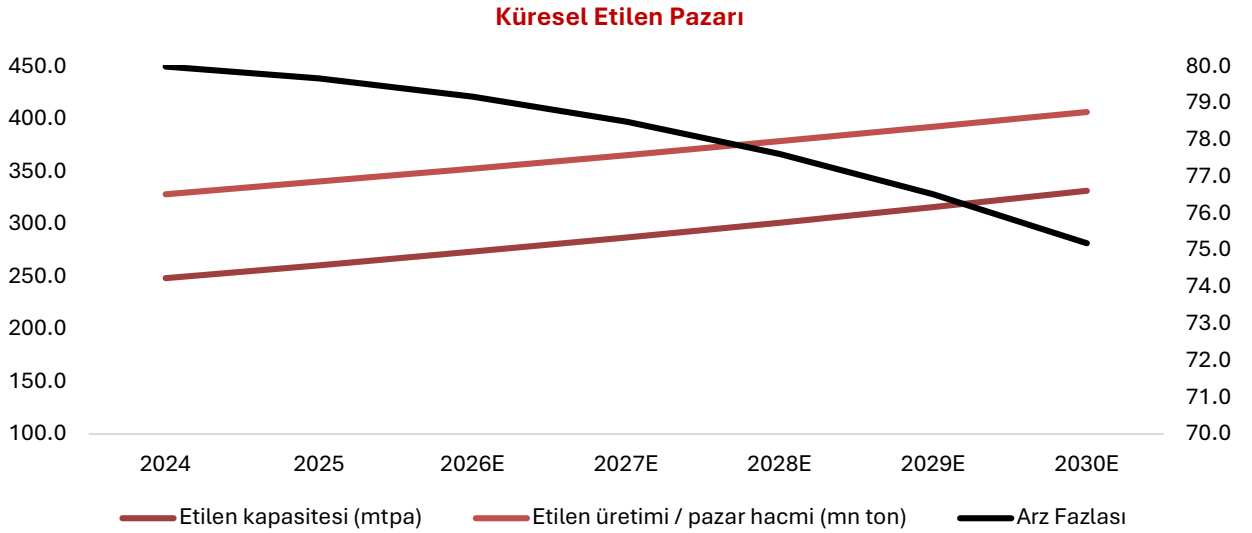


PETROKİMYA BÜLTENİ

Marjlar Negatif Bölgeye Geçti

4 Eylül itibarıyla ortalama Etilen-Nafta makasının negatif bölgeye geçerek -20\$ seviyesine gerilediğini ve zayıf seyrin derinleştiğini görmekteyiz. **Sektör özelinde belirleyici olan majör haber akışlarına baktığımızda ise ;**

- Güney Kore, Hürmüz Boğazı aksamaları nedeniyle 4 yıl sonra yeniden Rus naftası satın almaya başladı
- İsrail saldırıları Güney Pars gaz sahasının ~%30'unu, büyük rafinerileri ve petrokimya komplekslerini vurdu (petrokimya kayıpları 27 milyar dolar); ülke artık benzin karneye bağlama ve fiyat artışı gibi zor kararlarla karşı karşıya
- Çin yurt içinde çevre standartlarını sıkılaştırırken, Endonezya'da (2021-2025 arası toplam 34,4 milyar dolar) petrokimya yatırımlarını sürdürüyor
- Suudi Arabistan ile Çin, enerji arz güvenliğini güçlendirmek amacıyla ham petrolü petrokimyasal ürünlere dönüştürecek ortak girişimler kurmayı ve enerji tedarik zincirlerindeki iş birliğini Suudi Vision 2030 ile Çin'in Kuşak ve Yol Girişimi doğrultusunda artırmayı değerlendiriyor.
- Kazakistan ile Samsung E&A, yıllık 10 milyon ton petrol işleme kapasitesine sahip olması planlanan yeni rafineri ve petrokimya kompleksinde teknoloji seçimi, petrokimya üretimi, özel yatırım ve EPC iş birliği imkanlarını değerlendirirken, proje için ön fizibilite çalışmaları sürüyor.
- Tayvan'ın 2022-2025 döneminde milyarlarca dolarlık Rus naftası ithal ederek bunu petrokimya ürünlerine dönüştürüp yeniden ihraç etmesi, Rus fosil yakıtlarının küresel tedarik zincirlerine dolaylı biçimde girmesine ve yaptırımların etkisinin zayıflamasına yönelik endişeleri artırıyor.
- CITGO Petroleum, Louisiana'daki Lake Charles Rafinerisi'nde düşük değerli akışları daha yüksek değerli benzin harmanlama bileşenlerine dönüştürecek Depentanizer Projesi için 310 milyon dolarlık yatırımı ileriletiyor; projenin 2029'da devreye girmesi bekleniyor.
- HD Hyundai Chemical ile Lotte Daesan Petrochemical, %50-%50 ortak yönetimli H&L Advanced çatısı altında birleşerek Daesan'daki yıllık 1,1 milyon tonluk nafta kraker kapasitesini üç yıl içinde kademeli olarak devre dışı bırakmayı planlıyor; taraflar 1,2 trilyon won sermaye koyarken hükümet 2,1 trilyon wonluk destek paketi hazırladı.



GlobalData/ResearchAnd Markets

Söz konusu gelişmelere baktığımızda, jeopolitik risklerin sektör üzerindeki etkisini sürdürdüğünü görmekteyiz. Petrokimya tesislerinin hedef alınması sonucu oluşan üretim kayıplarını ve üreticilerin alternatif hammadde kaynaklarına yönelmesini arz güvenliği açısından takip ederken, sektörde kapasite yatırımlarının da devam ettiğini izlemekteyiz. Açıklanan yeni rafineri ve petrokimya projelerini bölge genelinde belirginleşen bir eğilim olarak değerlendirmekteyiz.

Özetle, yılın ilk yarısında jeopolitik gelişmeler kaynaklı genişleyen marjların negatif bölgeye kadar gerilediğini görmekteyiz. PETKM özelinde ise şirketin yılın kalanı için majör bir hareket öngörmediğini takip ederken, 3Q26 itibarıyla Etilen-Nafta makası %67,7 daralırken Petkim makasındaki daralmanın %6,7 ile sınırlı kalmasını görece pozitif değerlendirmekteyiz.

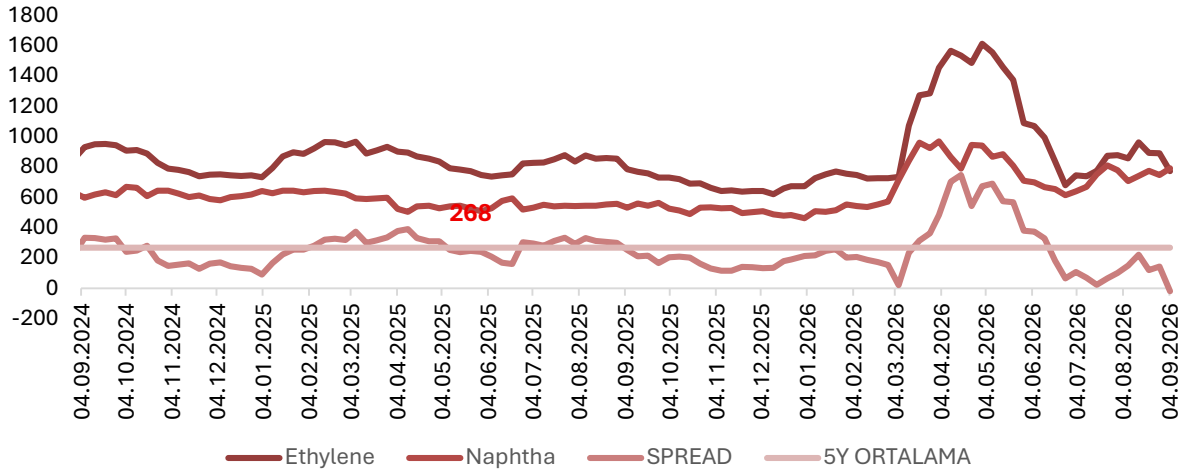
2Q26 itibarıyla Etilen- Nafta makasına baktığımızda 485 USD olarak gerçekleşirken geçtiğimiz yılın aynı döneminde ise 272 USD olarak gerçekleşmiştir. (+%78,3)

3Q26 Devam itibarıyla Etilen- Nafta makasına baktığımızda 97 USD olarak gerçekleşirken geçtiğimiz yılın aynı döneminde ise 301 USD olarak gerçekleşmiştir. (-%67,7)

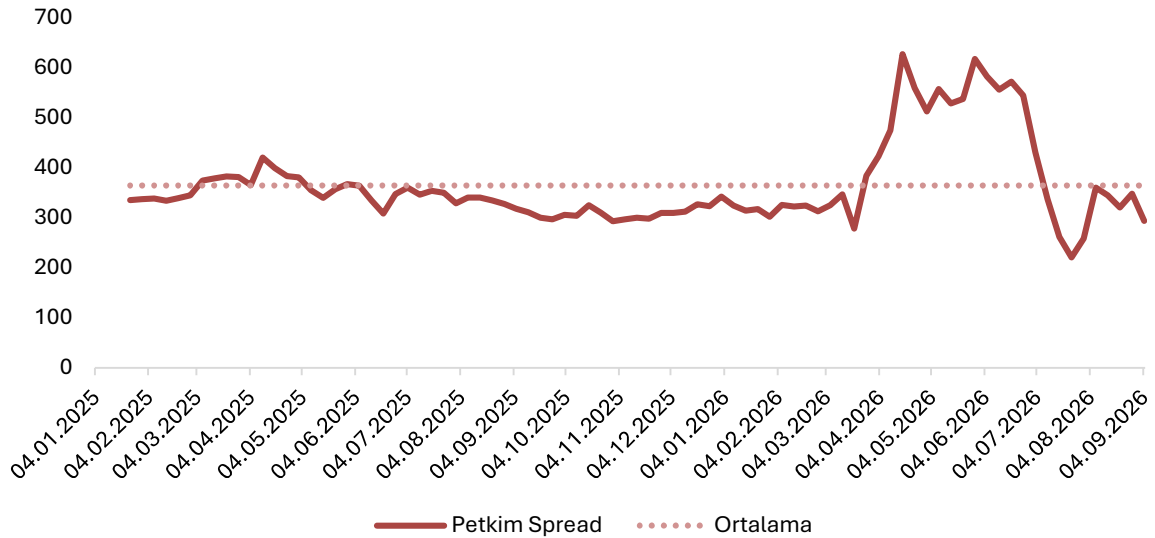
3Q26 Devam itibarıyla Petkim makasına baktığımızda 317 USD olarak gerçekleşirken geçtiğimiz yılın aynı döneminde ise 340 USD olarak gerçekleşmiştir. (-%6,7)

2026 itibarıyla Etilen- Nafta makasına baktığımızda 280 USD olarak gerçekleşirken geçtiğimiz yılın aynı döneminde ise 280 USD olarak gerçekleşmiştir. (%0)

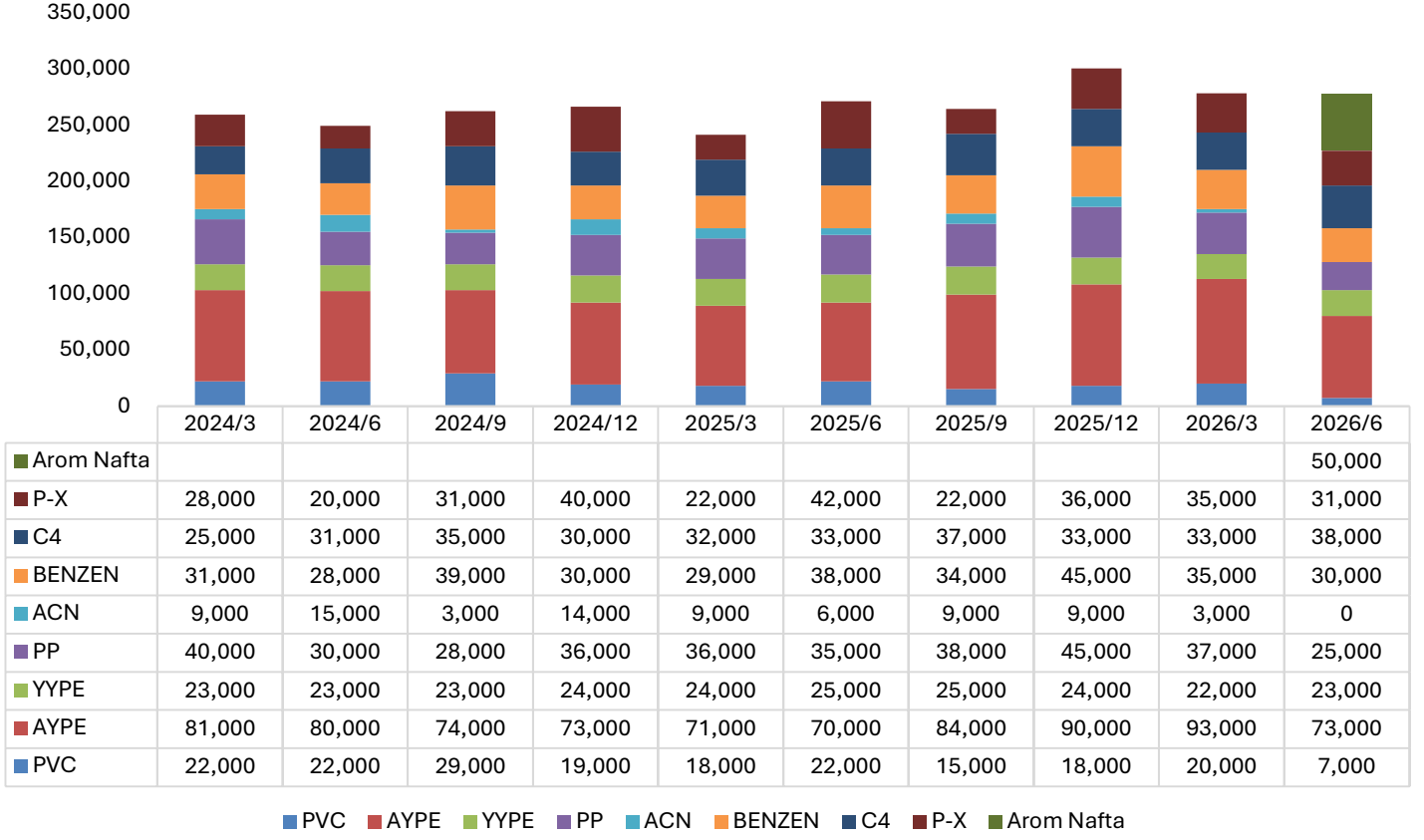
2026 itibarıyla Petkim makasına baktığımızda 402 USD olarak gerçekleşirken geçtiğimiz yılın aynı döneminde ise 353 USD olarak gerçekleşmiştir. (+%13,8)



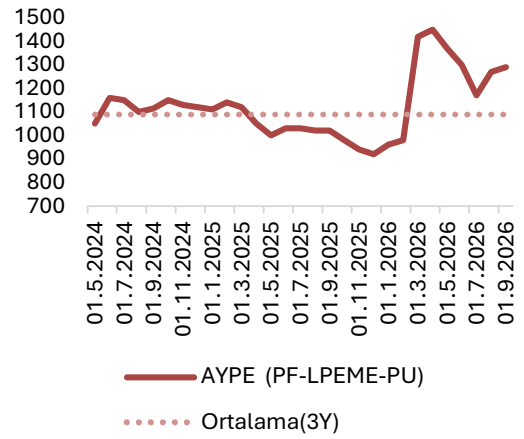
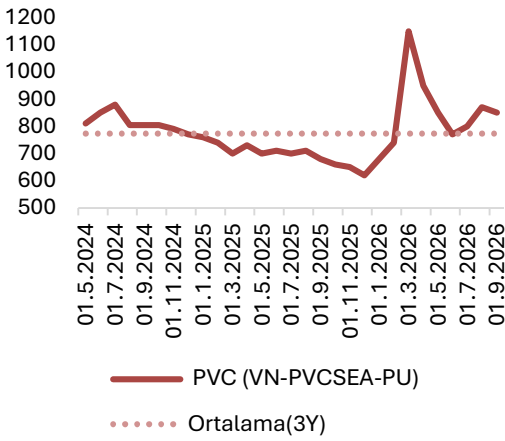
Grafik 1: Etilen, Nafta ve Etilen-Nafta Makası

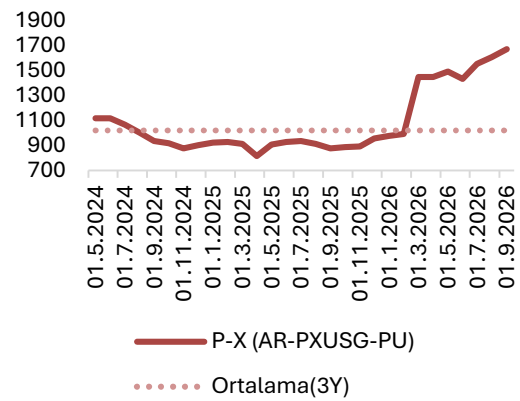
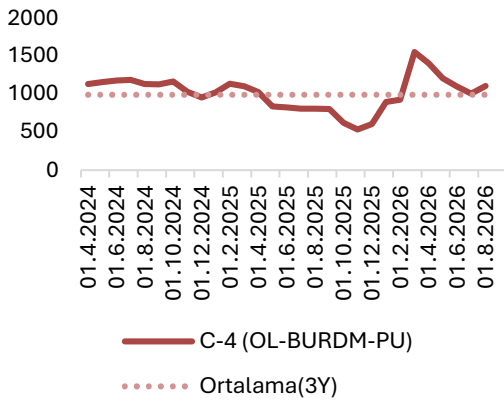
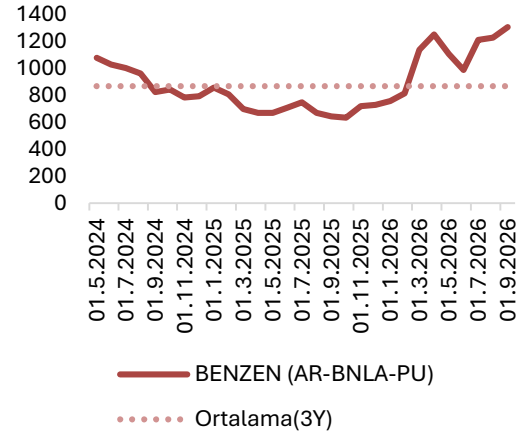
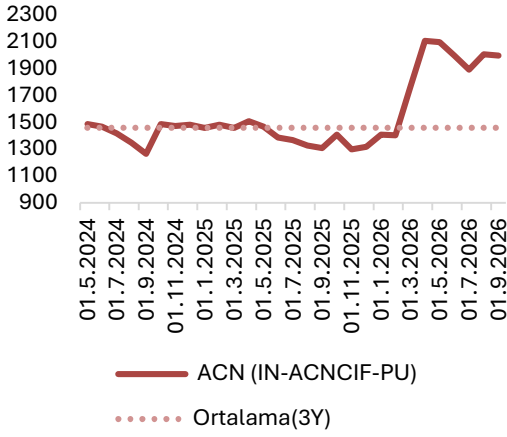
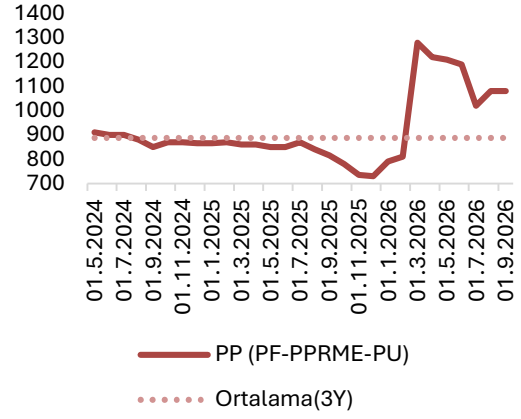
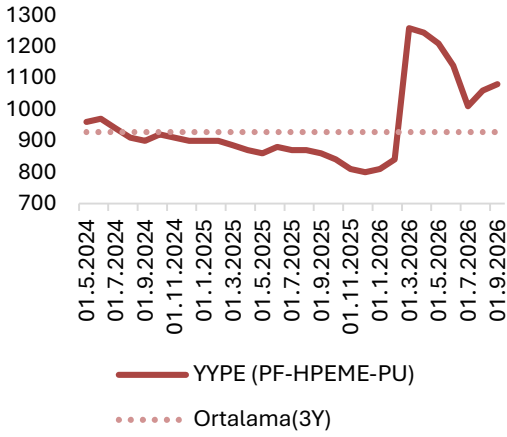


Grafik 2: Petkim Spread



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 SJSC	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