5 Kasım 2026, 08:00

Petkim (EP) 3Ç26 Finansal Sonuçlar – Negatif

3Ç26	Açıklanan	Konsensus	Garanti
Net Satışlar (TLmn)	**32,001**	32,258	32,103
FVAÖK (TLmn)	**299**	1,038	504
FVAÖK Marjı	**0.9%**	3.2%	1.6%
Net Kar (TLmn)	**-817**	1,459	2,452

Net kâr ve FAVÖK beklentilerin altında

- PETKM 3Ç26 döneminde piyasanın 1.459 mn TL net kâr beklentisine karşılık 817 mn TL net zarar açıkladı (2Ç26: 4.303 mn TL net kâr) (3Ç25: 1.575 mn TL net zarar). Net kârın beklentilerin belirgin altında kalmasında, operasyonel kârlılığın zayıf gerçekleşmesinin yanı sıra STAR Rafineri'den gelen kâr katkısının tahminimizin altında kalmasının etkili olduğunu düşünüyoruz. STAR'ın kâr katkısı 2.734 mn TL ile 4.307 mn TL olan tahminimizin altında gerçekleşti. Şirket ayrıca 3.603 mn TL net finansman gideri ve 412 mn TL ertelenmiş vergi gideri kaydetti. Böylece 9A26 net kâr 3.831 mn TL oldu (9A25: 6.196 mn TL net zarar).
- Şirketin FAVÖK'ü piyasa beklentisinin %71,2 altında (piyasa: 1.038 mn TL) 299 mn TL seviyesinde gerçekleşti (QoQ: -%91,6) (3Ç25: 82 mn TL FAVÖK zararı). Böylece 9A26 FAVÖK 4.048 mn TL oldu (9A25: 2.251 mn TL FAVÖK zararı). FAVÖK marjı %0,9 seviyesinde gerçekleşti (QoQ: -8,3 ppt) (YoY: +1,2 ppt). 9A26 FAVÖK marjı %4,0 olup yıllık yaklaşık 6,7 ppt iyileşti.
- PETKM makası 3Ç26'da 309 USD/ton seviyesine geriledi (2Ç26: 547 USD/ton). Şirketin FAVÖK köprüsüne göre satış fiyatlarındaki düşüş ve hammadde maliyetlerindeki değişimin toplam 4.546 mn TL negatif etkisi oldu. Trading faaliyetlerinden elde edilen 9,8 mn USD brüt kâr ve 1,4 mn USD stok kârı bu baskıyı telafi edemedi. Brüt kâr 27 mn TL ile beklentimizle uyumlu olarak başabaş seviyesinde gerçekleşti.
- Toplam satışlar piyasa beklentisine yakın (piyasa: 32.258 mn TL) 32.001 mn TL olarak gerçekleşti (QoQ: -%16,8) (YoY: +%11,0). Şirket 3Ç26'da 516 bin ton satış gerçekleştirirken, kapasite kullanım oranı %54 seviyesinde kaldı. Böylece 9A26 satışlar 100.941 mn TL oldu (YoY: +%22,0).
- Net borç pozisyonu çeyreklik 1.116 mn TL artışla 50.214 mn TL'ye yükseldi. Bununla birlikte, 9A26 döneminde işletme faaliyetlerinden elde edilen nakit 5.924 mn TL olurken, önceki yılın aynı dönemindeki 5.529 mn TL nakit çıkışına kıyasla belirgin toparlanma görüldü. İşletme sermayesinden 8.337 mn TL nakit yaratılması nakit akışını destekledi.

Bilanço etkisinin negatif olmasını bekliyoruz

- Satışların beklentilere yakın gerçekleşmesini, trading ve stok faaliyetlerinden sağlanan pozitif katkıyı ve işletme nakit akışındaki toparlanmayı olumlu karşılıyoruz. Bununla birlikte, net kâr ve FAVÖK'ün beklentilerin belirgin altında kalması olumsuz gelişmeler olarak öne çıkıyor. Şirketin 4Ç26 için öngördüğü 320–340 USD/ton PETKM makası sınırlı bir toparlanmaya işaret etse de bilanço etkisinin negatif olmasını bekliyoruz.

Sınıflandırma: **Açık**

Petkim Özet Finansal Sonuçlar								Değişim		
(mn TL)	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	3Ç26	9A25	9A26	3Ç26/3Ç25	3Ç26/2Ç26	9A26/9A25
Satış Gelirleri	**28,839**	**28,019**	**30,497**	**38,444**	**32,001**	**82,718**	**100,941**	**11%**	**-17%**	**22%**
Brüt Kar (Zarar)	106	-1,851	5	3,297	27	-1,973	3,329	-74%	-99%	m.d.
Faaliyet Karı	-2,020	-3,603	-1,818	1,429	-1,803	-8,147	-2,192	m.d.	m.d.	m.d.
FVAÖK	**-82**	**-2,068**	**185**	**3,565**	**299**	**-2,251**	**4,048**	**m.d.**	**-92%**	**m.d.**
Net Diğer Gelir/Gider	-2,005	-1,308	-1,568	-1,690	-840	-3,215	-4,098	m.d.	m.d.	m.d.
Yatırım Faal.Gelir/Gider	337	621	194	326	168	703	689	-50%	-48%	-2%
Net Fnansal Gelir / Gider	2,553	-2,214	2,350	1,013	-664	5,060	2,699	m.d.	m.d.	-47%
Parasal Kazanç / (Kayıp)	*5,850*	*540*	*5,257*	*4,378*	*2,939*	*16,089*	*12,574*	*-50%*	*-33%*	*-22%*
VÖK	**-115**	**-5,229**	**953**	**2,851**	**-405**	**-4,796**	**3,399**	**m.d.**	**m.d.**	**m.d.**
Vergi Geliri (Gideri)	-1,460	-1,297	-608	1,452	-412	-1,432	432	m.d.	m.d.	m.d.
Net Kar	**-1,575**	**-6,527**	**345**	**4,303**	**-817**	**-6,196**	**3,831**	**m.d.**	**m.d.**	**m.d.**
Net Nakit	-41,429	-57,842	-47,111	-49,097	-50,214	-41,429	-50,214	m.d.	m.d.	m.d.
Çalışma Sermayesi	-4,568	-3,263	85	3,053	4,323	-4,568	4,323	m.d.	0.415761817	m.d.
Esas Faaliyet Ile Ilgili Oluşan Nakit	-489	-2,402	2,752	1,753	1,715	-4,841	6,219	m.d.	-2%	m.d.
Özsermaye	86,920	79,516	76,732	79,427	78,044	86,920	78,044	-10%	-2%	-10%
Rasyolar										
Brüt Kar Marjı	0.4%	m.d.	0.0%	8.6%	0.1%	m.d.	3.3%	-0.3 puan	-8.5 puan	m.d.
Faaliyet Kar Marjı	m.d.	m.d.	m.d.	3.7%	m.d.	m.d.	m.d.	m.d.	m.d.	m.d.
FVAÖK Marjı	**m.d.**	**m.d.**	**0.6%**	**9.3%**	**0.9%**	**m.d.**	**4.0%**	**m.d.**	**-8.3 puan**	**m.d.**
Net Kar Marjı	m.d.	m.d.	1.1%	11.2%	m.d.	m.d.	3.8%	m.d.	m.d.	m.d.

Analist: Cenk Özdemir

+90 212 384 11 19

cozdemir@garantibbva.com.tr

UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Veri ve grafikler güvenirliliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş
Nisbetiye Mahallesi Barbaros Bul. Çiftçi Towers Kule 1,
34340 Beşiktaş / İstanbul
Telefon: 212 384 11 21
Faks: 212 352 42 40
E-mail: arastirma@garantibbva.com.tr