

PETKM

4,74 TL – ENDEKSİN ÜZERİNDE GETİRİ

%23,4 Getiri Potansiyeli...

Beklentinin üzerinde karlılık...

⇒ PETKM 2020 yılının ikinci çeyreğinde piyasa beklentisinin üzerinde, **147,2 mn TL** ana ortaklık dönem karı açıklamıştır. Pandemi nedeniyle beklentilerimiz paralelinde **net satışlar, %27,9** düşüşle **2.242 mn TL**, **brüt kar** ise **%28** düşüşle **392,4 mn TL** olarak gerçekleşmiştir. Brüt kar marjı 2Ç19'a göre yatay seyretmiştir.

⇒ Şirketin net borcu 2019 yılsonuna göre %0,9 artarak **4,9 mn TL**'ye yükselmiştir. Socar Grubu'na Star Rafineri için ödenmiş tutarlar dolar bazlı takip edilmekte olup, dolar/TL'nin yükselmesi nedeniyle doğan gelirler kur farkı gelirleri hesabında muhasebeleştirilmektedir. Bununla birlikte **547 mn TL** kur farkı geliri elde etmiştir.

⇒ Esas faaliyetlerden diğer gelir/giderler hariç esas faaliyet karı 2Ç19'a kıyasla %36,6 düşüşle **287 mn TL** gerçekleşmiş olup diğer gelir/giderler dahil edildiğinde, 2020'nin ilk çeyreğinde **313 mn TL** esas faaliyet karı elde edilmiştir. Şirketin esas faaliyet gelirlerindeki azalmanın ana nedenlerinden birisi Covid-19 salgını olurken pandemi sürecinde tıbbi malzeme ve ambalaj hammaddeleri üretimine yoğunlaşmıştır.

⇒ Faaliyet gider marjlarında yaşanan artışla beraber şirketin FAVÖK marjı 0,2 yüzde puan artarak, beklentilerimiz paralelinde, **%17,5** oldu. Şirket bir önceki yılın aynı dönemine göre %26,9 düşüşle **392 mn TL** FAVÖK üretebildi.

⇒ Star Rafineri, nafta maliyetlerinde şirkete avantaj sağlamış olup pandemi sürecinde üretimin sürekliliğinde katkıda bulunmuştur. 2020 ikinci çeyreğinde 170 bin ton termoplastik, 71 bin ton elyaf, 154 bin ton da diğer ürünlerde satış gerçekleştirmiştir. Kapasite kullanım oranı ise %88 olarak gerçekleşmiştir. Covid-19 salgını nedeniyle reel ekonomilerde küresel çapta yaşanan arz ve talep aksamaları şirketin satışlarında düşüşü beraberinde getirirken pandemi sürecinde petrol fiyatlarındaki keskin düşüş paralelinde gerileyen nafta fiyatları, marjları desteklemiştir. Haziran ayında pandemi kapsamında alınan önlemlerin kademeli olarak gevşetilmesiyle reel ekonomide hareketlilik yaşanmaya başlamıştır. Petrol üretiminin kısıtlanması ve reel ekonomilerin açılmasıyla artan arz ve talep, petrol fiyatlarının tekrar yükselmesiyle rekabet gücünü tekrar dengelemiştir.

⇒ Etilen-Nafta fiyat makasının ikinci çeyrekte açılması kar marjını desteklerken borçlarının büyük bir kısmının dolar bazlı olması nedeniyle artan kur sonucunda yazılan kur farkı gideri net karı baskılamış ve net kar geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %54 düşüşle 147 mn TL olmuştur.

⇒ Şirket için pozitif katalizörler naftayı işleyebilme kapasitesi, çok çeşitli sektörlere ürün satışı, çeşitlendirilmiş yatırım portföyü, Dolar/TL'de yaşanan değer kaybının Şirketin satış gelirlerini ve operasyonel karlılığını desteklemesi olarak sayılabilir.

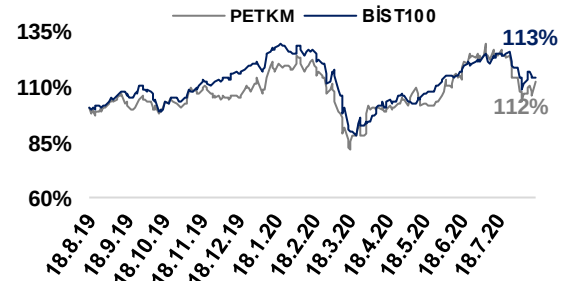
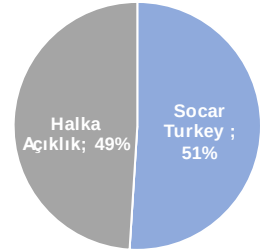
⇒ Temel riskler ise Covid-19 salgını sonrası ekonomilerde yaşanan daralmalar nedeniyle talep kanadında yaşanan durgunluğun beklenenden uzun sürmesi, petrol fiyatlarının yükselmesiyle ürün fiyatları ile nafta makasının daralmasının şirketin kar marjlarında yaratacağı negatif etki gösterilebilir. Mevcut finansal koşullar ve 2Ç20 mali gerçekleştirmelerini baz alarak PETKM'in 2020 yılında 11,0 milyar TL satış geliri ve %14,8 marjla 1,6 milyar TL FAVÖK elde etmesini bekliyoruz. Yaptığımız İNA ve Çarpan değerlemesi sonucunda PETKM için hedef fiyatımızı pay başına 4,45 TL'den 4,74 TL'ye yükseltiyor; %23,4 getiri potansiyeli ve endeks üzerinde getiri tavsiyesi ile model portföyümüzde tutmaya devam ediyoruz.

Hisse Verileri (TL)	17.8.20
Bloomberg/Reuters Kodu	PETKM.TI / PETKM.IS
Mevcut Fiyat (Kapanış)	3,84
Halka Açıklık Oranı	44,00
Hedef Fiyat	4,74
Getiri Potansiyeli	23,4%
YBB TL Getiri	0,8%
Temettü Verimi, 2020	0,0%
Ort. Gün. İşlem Hacmi (m TL)	474,13
Piyasa Değeri (m TL)	8.110
Net Borç (2020/06) (m TL)	4.988
Firma Değeri (m TL)	13.098
Net Döviz Pozisyonu (m TL)	-1.135

Piyasa Çarpanları	2018	2019	2020T
FD/FAVÖK	8,55	8,19	8,1
F/K	9,54	9,89	11,6
PD/DD	2,03	1,66	1,5

Hisse Performansı (%)	1 Ay	3 Ay	1 Yıl
PETKM Performans	-14,7%	3,4%	5,2%
Relatif Getiri	-0,7%	1,9%	-1,3%

Ortaklık Yapısı



Özet Mali Veriler (m TL)	2018	2019	2020T	2021T
Net Satışlar	9.315	11.672	10.957	13.293
FAVÖK	1.478	1.531	1.623	2.058
FAVÖK Marjı	15,9%	13,1%	14,8%	15,5%
Net Kar	836	764	701	1.018

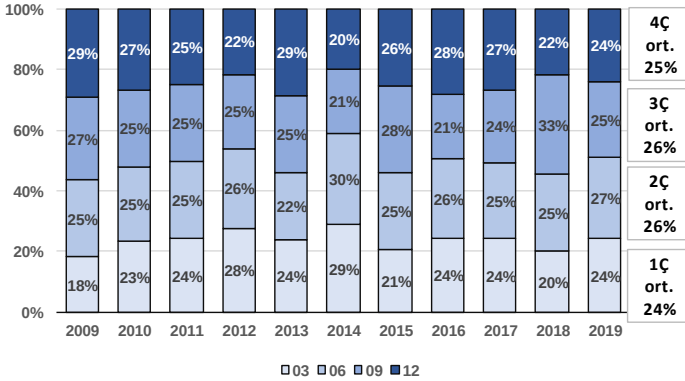
BMD beklentisi

PETKM

PETKM Özet Mali Veriler							Değişim
(m TL)	1Ç19	2Ç19	3Ç19	4Ç19	1Ç20	2Ç20	2Ç20/2Ç19
Net Satışlar	2.832,1	3.108,5	2.936,9	2.794,8	2.766,4	2.241,6	-27,9%
Brüt Kar	333,6	545,1	391,5	331,0	205,0	392,4	-28,0%
Brüt Marj	11,8%	17,5%	13,3%	11,8%	7,4%	17,5%	-0,0%
Faaliyet Giderleri	-116,9	-92,0	-90,8	-106,5	-136,0	-105,2	14,3%
Faaliyet Gid/Ciro	4,1%	3,0%	3,1%	3,8%	4,9%	4,7%	1,7%
Esas Faaliyet Karı	216,6	453,1	300,7	224,5	69,1	287,2	-36,6%
Esas Faaliyet Kar Marjı	7,6%	14,6%	10,2%	8,0%	2,5%	12,8%	-1,8%
Amortisman	71,8	83,2	93,4	87,4	85,6	104,8	26,0%
FAVÖK	288,5	536,2	394,1	311,9	154,6	392,0	-26,9%
FAVÖK Marjı	10,2%	17,3%	13,4%	11,2%	5,6%	17,5%	0,2%
Diğer Gelir/Gider	53,0	-19,4	-11,3	-3,6	63,8	25,6	-231,7%
Finansman Gel./Gid.	-87,2	-123,9	-76,8	-97,3	-131,7	-134,9	8,8%
Net Kar	154,0	319,4	235,9	104,0	-13,1	147,2	-53,9%
Net Kar Marjı	0,05	0,1	0,1	0,0	-0,0	0,1	-3,7%
Özkaynak	4.242,1	4.546,4	4.784,0	4.859,8	4.790,8	4.926,1	8,4%
Aktif Büyüklük	13.021,9	13.602,2	13.901,6	14.801,3	14.870,3	15.739,1	15,7%
Yatırım	109,0	135,3	174,3	237,5	134,3	92,5	-31,7%
Yatırım/Ciro	3,9%	4,4%	5,9%	8,5%	4,9%	4,1%	-0,2%
İşletme Sermayesi	4.429,2	4.385,7	4.170,2	4.225,0	4.892,4	4.515,4	3,0%
İşletme Sermayesi/Ciro	43,1%	39,8%	38,2%	36,2%	42,2%	42,0%	2,3%
Net Borç	4.996,3	4.942,4	4.338,5	4.487,1	5.379,0	4.988,0	0,9%
Net Borç/FAVÖK	3,23	3,05	3,44	2,93	3,85	3,98	30,5%

PETKM Satışlar	1Ç19	2Ç19	3Ç19	4Ç19	1Ç20	2Ç20	2Ç20/2Ç19
Net Satışlar, bin TL	2.832.087	3.108.468	2.936.881	2.794.784	2.766.353	2.241.608	-27,9%
Termoplastik, bin ton	169	165	191	185	178	170	3,0%
Elyaf, bin ton	72	66	83	69	55	71	7,6%
Diğer, bin ton	225	193	217	206	225	154	-20,2%
Toplam Miktar, bin ton	466	424	491	460	458	395	-6,8%
Ortalama Birim Fiyat, TL	4.732	6.821	4.949	4.726	4.616	4.266	-37,5%
Ortalama Birim Fiyat, \$	881	1.159	871	815	756	621	-46,4%

PETKM Çeyreksel Ciro



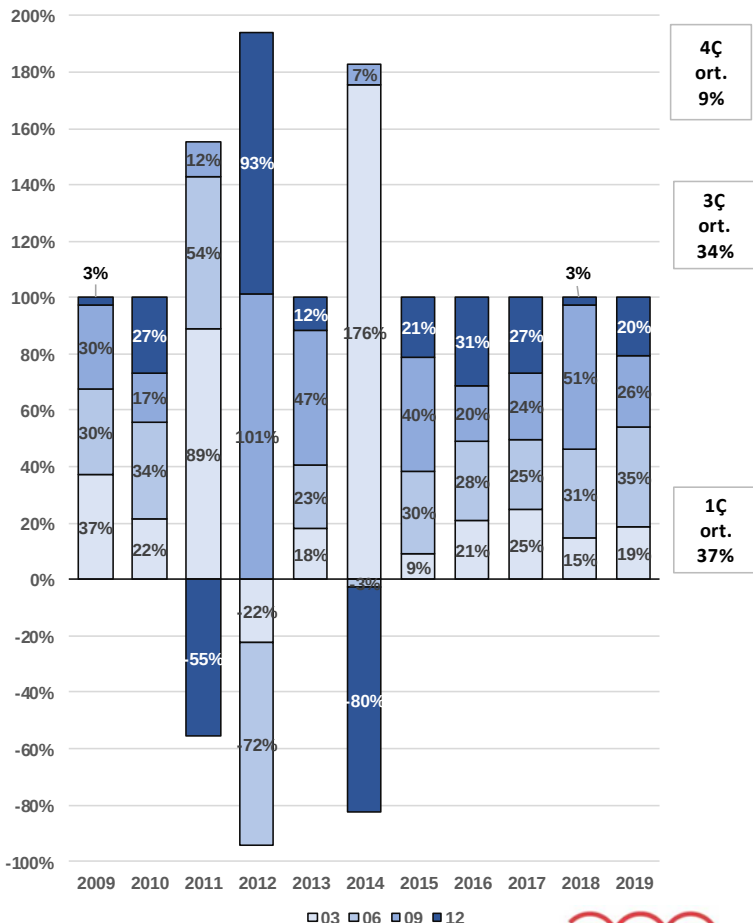
Şirketin FAVÖK değerleri yıllar itibarıyla dalgalı bir seyir izlemiştir. Şirket Star Rafineri'nin şirketin FAVÖK'üne gelecek yıllarda pozitif katkı sağlayacağını düşünmektedir.

Sasa Polyester'in petrokimya sektörüne giriş yapacağını açıklaması ve yatırım çalışmalarına başlamasıyla rekabet artacaktır. Elyaf yatırım tesisi 2019 Haziran'da devreye girmiş olup bu tesisin kapasitesinin 750 ton/gün'den 1,8 bin ton/gün'e çıkarılması için yatırımlara başlanmıştır.

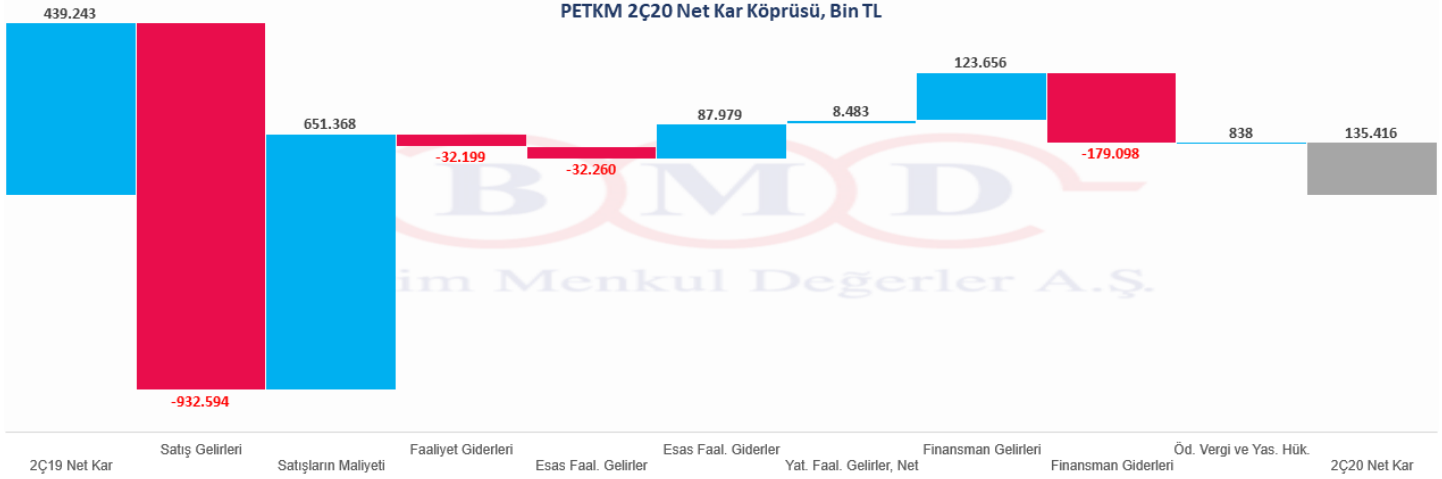
Petrokimya sektöründe iç pazarda rakiplerin artması akabinde arzda meydana gelecek artışın iç pazar fiyatlarını baskılayacağı kanaatindeyiz.

Şirketin petrokimya üretiminin yanı sıra yıllık 10 mn petrol üretimi kapasiteli Star Rafineri'sinde dolaylı olarak %18 ortak olma planı bulunmaktadır. Liman işletmeciliği üzerine faaliyet gösteren Petlim'de %70 payı bulunurken toplamda 51 MW kurulu kapasiteye sahip Rüzgar Enerji Santraline sahiptir.

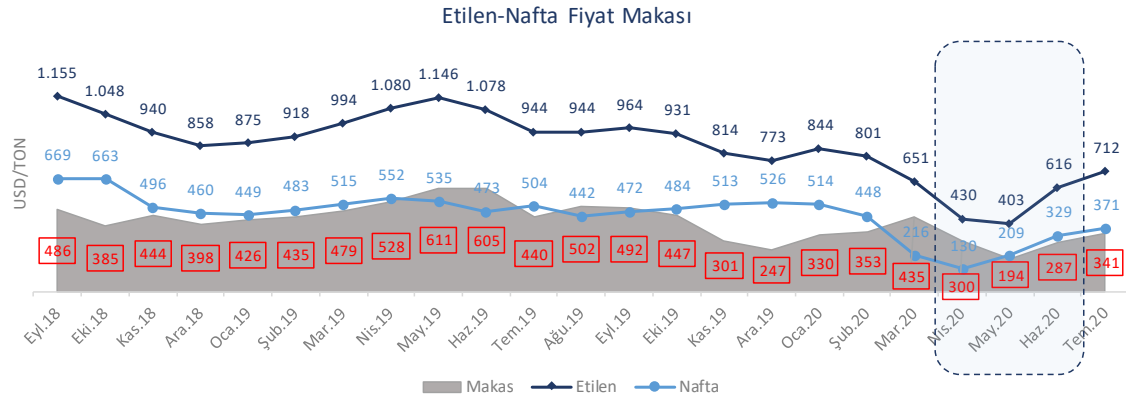
PETKM Çeyreksel FAVÖK



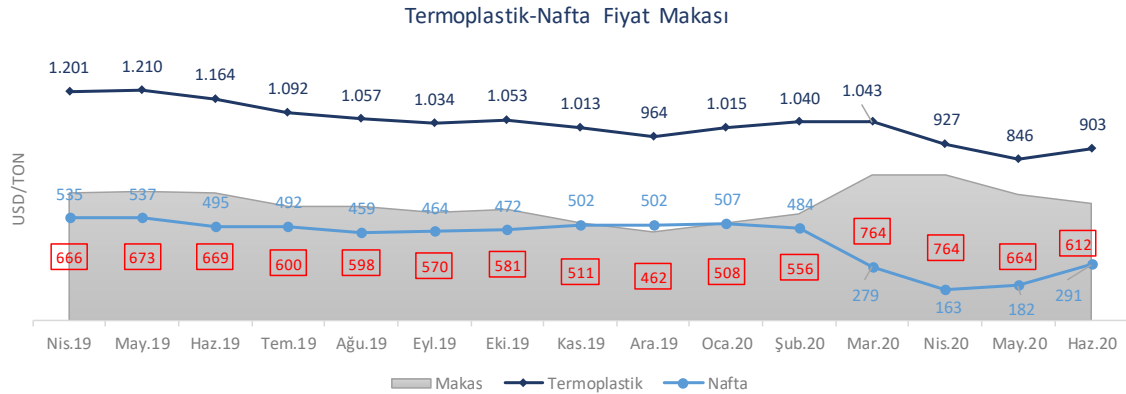
PETKM



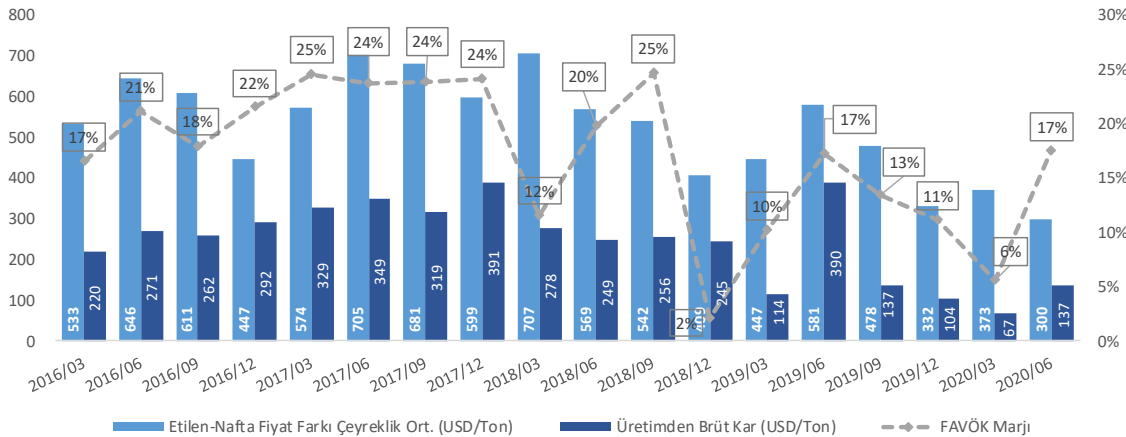
Pandemi sürecinde petrol fiyatlarındaki keskin düşüş paralelinde gerileyen nafta fiyatları, marjları desteklemiş olup, Nafta fiyatlarındaki bu aşırı düşüş, etan bazlı üreticiler karşısında nafta bazlı üreticilerin rekabet gücünü artırdı.



Tıbbi ve ambalaj malzemeleri üretiminde kullanılan Polietilen ve Prolipropilen ürünlerinde iç talep güçlü seyretti. Bunun yanında inşaat sektörünün zayıf olması ve Avrupa'ya ihraç edilen kablo sektöründe talebin düşmesi akabinde PVC talebinde de düşüşler meydana geldi. Nafta fiyatlarındaki düşüş ve termoplastik fiyatlarındaki artış nedeniyle 2020'nin ilk yarısında termoplastik-nafta makası şirketin lehine hareket etmiştir.

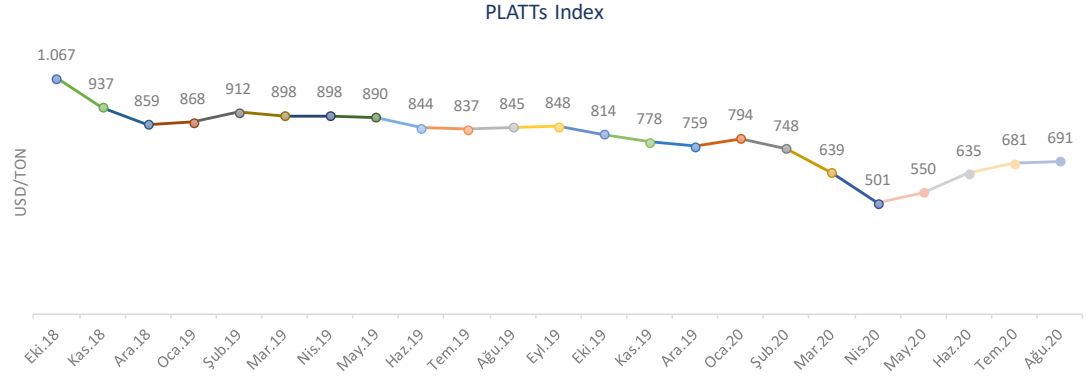


Operasyonel karlılık için ana gösterge Etilen-Nafta makası. Etilen fiyatları ile nafta fiyatları arasındaki fark açıldıkça şirketin FAVÖK marjlarına pozitif etki etmektedir.

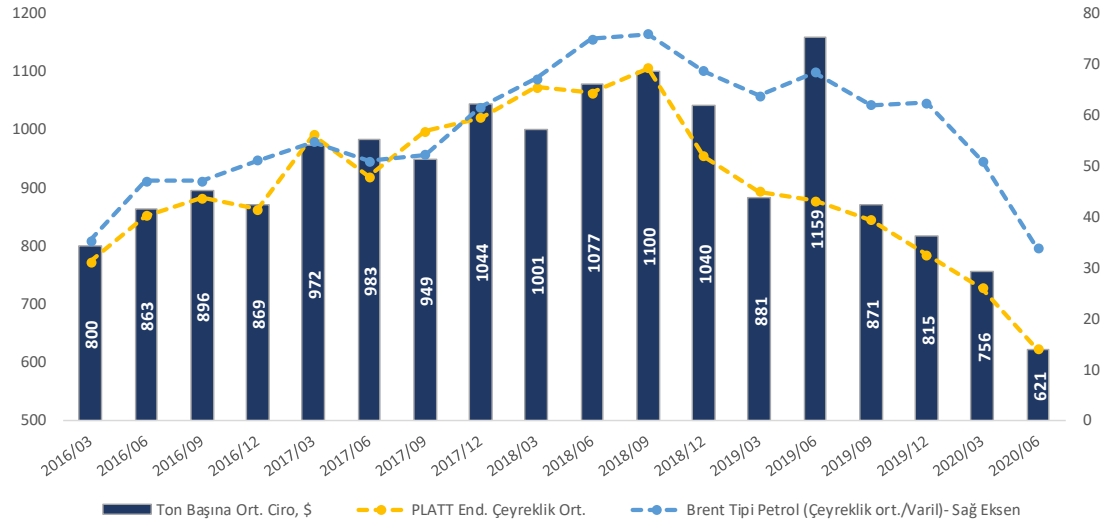


PETKM

Covid-19 sürecinde küresel ekonomilerdeki arz ve talep kaynaklı duraksamalar, petrol fiyatlarında sert bir düşüşe neden olmuştur. Pandeminin Türkiye ekonomisine olan etkisi mart ayından itibaren hissedilmeye başlandı. Devam eden süreçte, ekonomilerin açılmasıyla birlikte Brent petrol fiyatlarındaki normale dönüş, Platt Endeksi'ni yukarı yönlü ivmelemiştir.

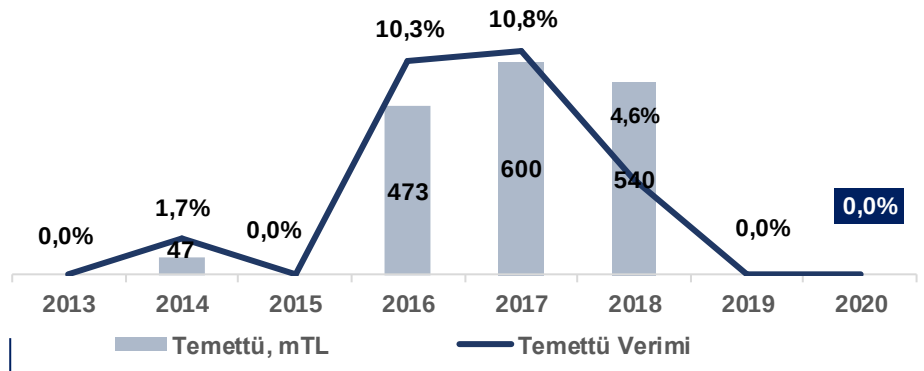


Şirketin ton başına üretimden elde ettiği ciro ile Brent tipi petrolün çeyreklik ortalama varil fiyatı arasındaki korelasyon katsayısı 0,78, Platt Endeksi ile korelasyon katsayısı ise 0,85 olarak gerçekleşmiştir. Böylelikle üretilen ürünlerin satışından elde edilen cirodaki bir birimlik değişiminin %78'i Brent tipi petrolün fiyatlarındaki değişimden meydana gelmektedir.



Star Rafinerisi'ne yapılacak ödemenin de etkisiyle şirket, 2019 kârından temettü dağıtmayacağını açıkladı.

Şirket, 2019 kârından temettü dağıtmama kararı aldığını duyurdu. Şirket, 442.4 milyon TL'lik brüt temettüyü bedelsiz pay olarak dağıtacak. Bu miktar, Petkim'in mevcut çıkarılmış sermayesinin %20'sine denk gelmekte.



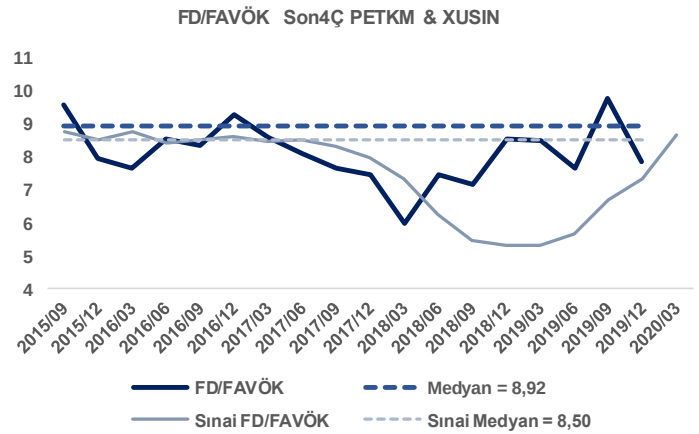
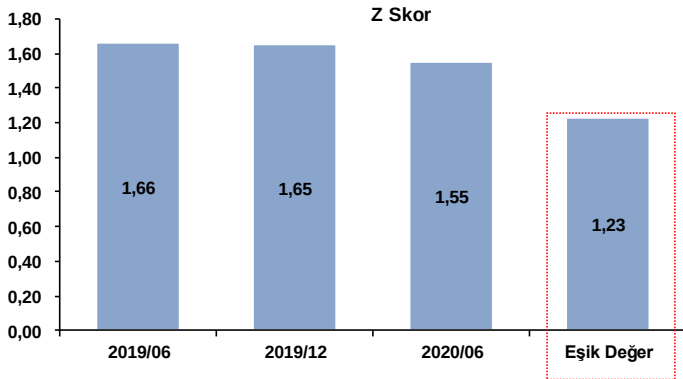
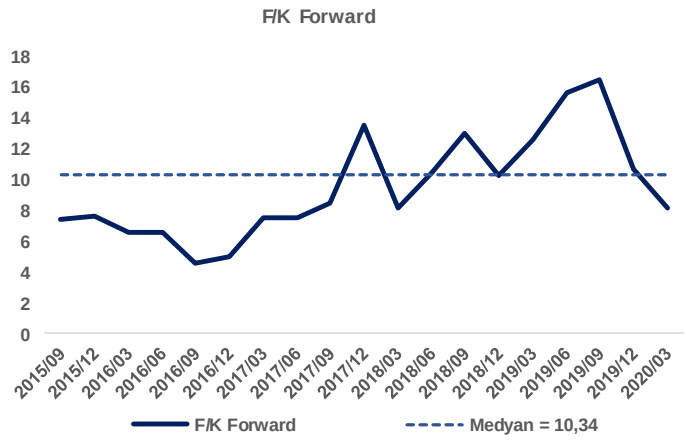
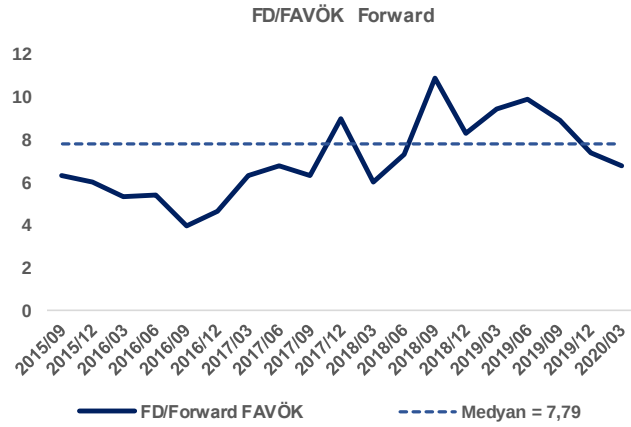
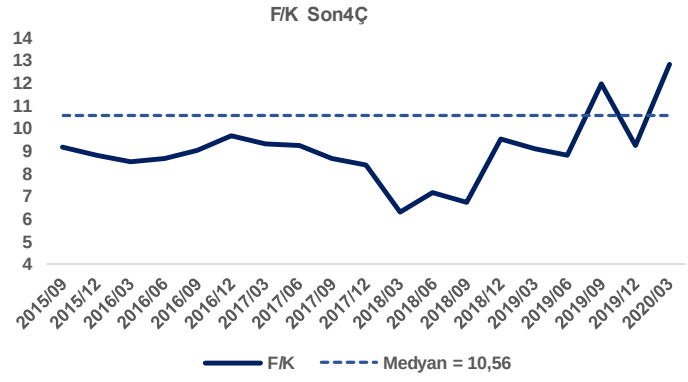
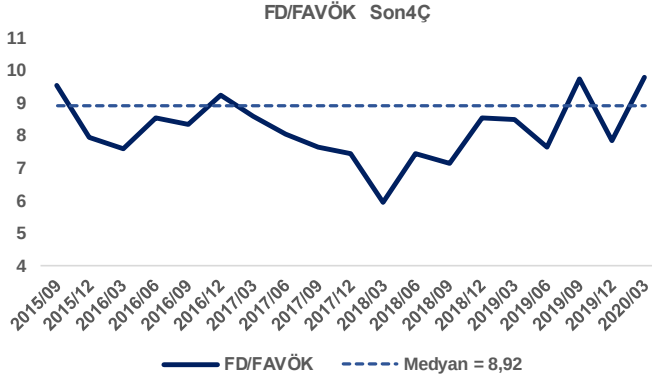
Kaynak: BMD & Finnet

2019 yılının ikinci çeyreğine kıyasla cari yılın ikinci çeyreğinde üretim miktarı %18,5, satış miktarı %3,84 düşüş kaydetti. Buna paralel olarak kapasite kullanım oranında da düşüş meydana gelmiştir.

	2020/06	2020/03	2019/06	2019/03
Üretim (Ton)	728.642	801.711	893.542	788.289
Satış (Ton)	547.922	597.507	569.780	597.545
KKO	88,0%	91,6%	95,6%	91,1%

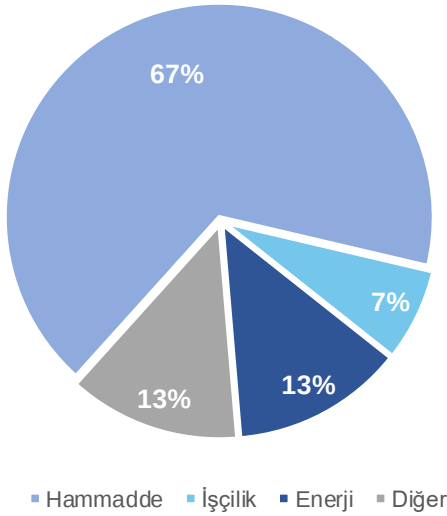
Kaynak: Petkim, BMD

PETKM

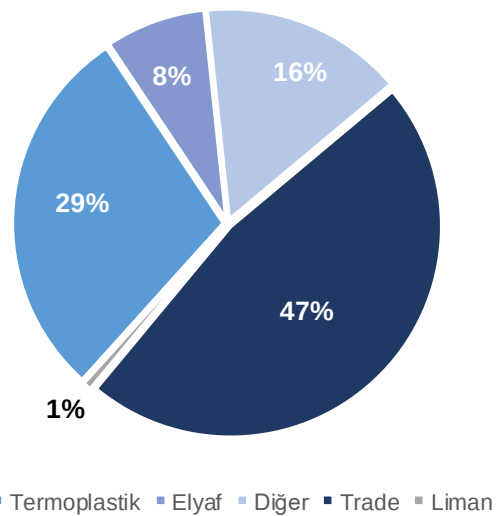


PETKM

Tür Bazında SMM Kırılımı



Satışlardan Elde Edilen Gelir Kırılımı

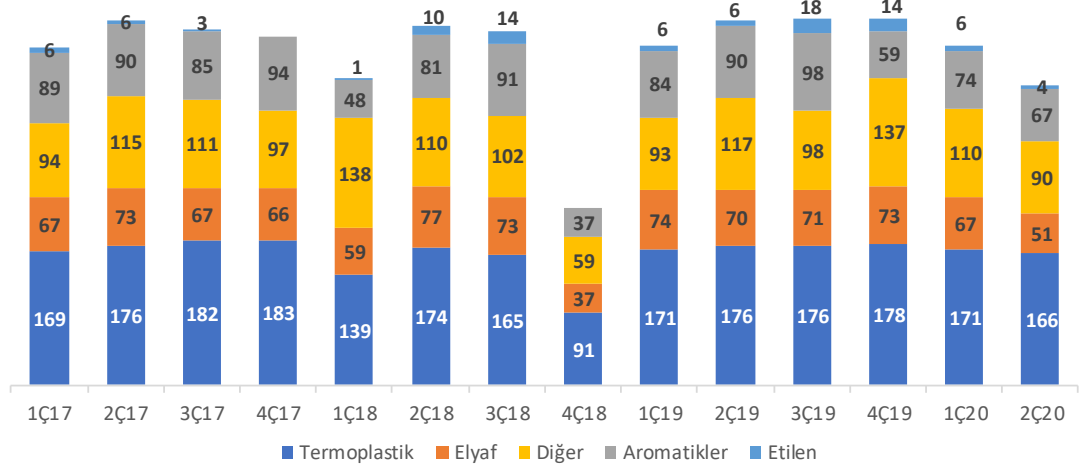


Kaynak: Şirket, BMD

Satılabilir Üretim, bin ton

Şirketin satılabilir ürün üretim miktarlarına baktığımızda çeyrekler bazında, hemen hemen dengeli bir dağılım olduğu görülüyor. 2018'in son çeyreğinde, 4 yılda bir yapılan, ortalama 60 gün süren planlı bakım çalışmaları nedeniyle bariz düşüş yaşanmıştır.

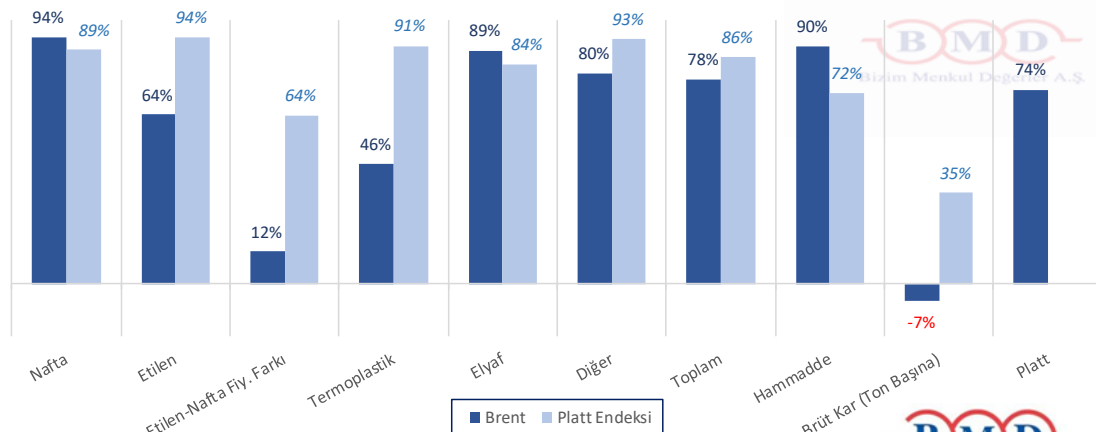
2020 yılının ikinci çeyreğinde daha ciddi hissedilen pandemi etkisi nedeniyle toplam satılabilir üretimde %18 düşüş meydana gelmiştir.



Ürün grupları ve çeşitli değişkenlerin korelasyon değerleri baz alındığında en yüksek korelasyon katsayısı 0,94 ile nafta ve brent fiyatları arasındaki ilişki gerçekleşmiştir. Etilen fiyatlarındaki bir birimlik değişimin %64'ü ve hammadde maliyetlerindeki bir birimlik değişimin %90'ı petrol fiyatlarından kaynaklanmaktadır. Platt Endeksi ile en yüksek korelasyon ise %94 ile etilen ürün fiyatlarında gerçekleşmiştir.

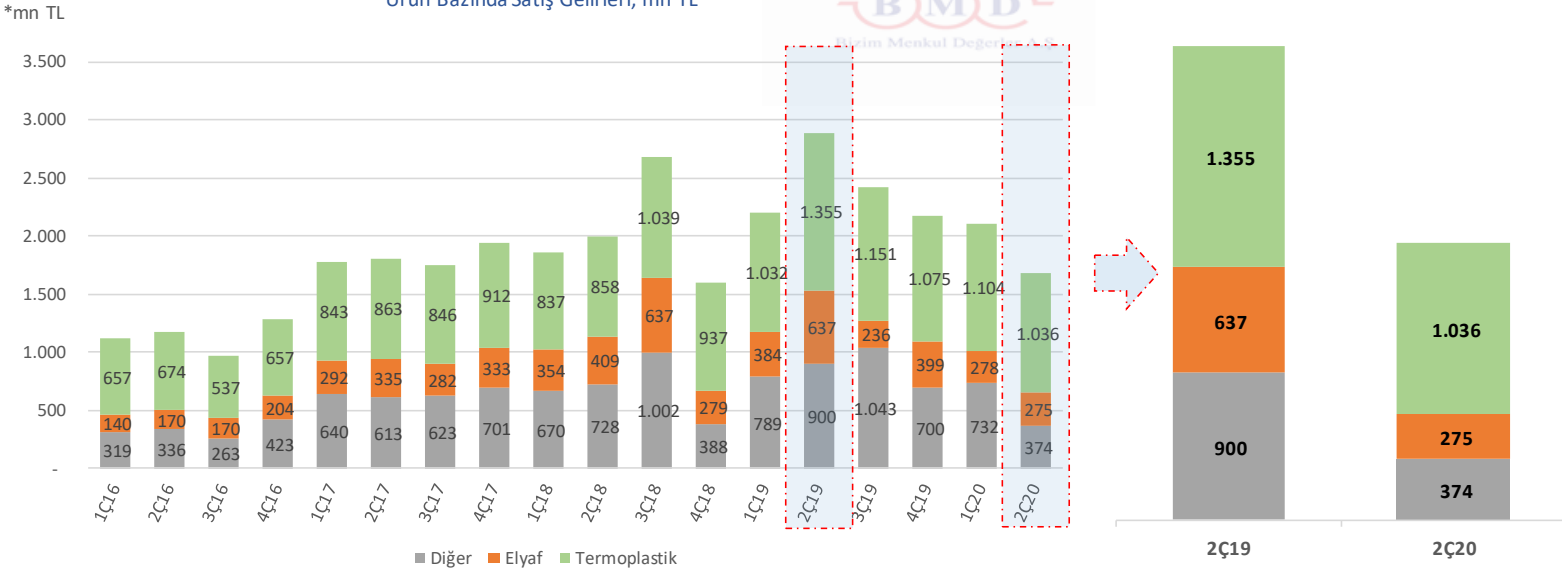
Korelasyon Tablosu		
	Brent	Platt Endeksi
Nafta	93,8%	88,9%
Etilen	64,3%	93,5%
Etilen-Nafta Fiy. Farkı	12,4%	64,1%
Termoplastik	45,6%	90,5%
Elyaf	88,7%	83,6%
Diğer	80,2%	92,8%
Toplam	77,7%	86,0%
Hammadde	90,4%	72,4%
Brüt Kar (Ton Başına)	-6,5%	34,6%
Platt	73,9%	

Kaynak: BMD

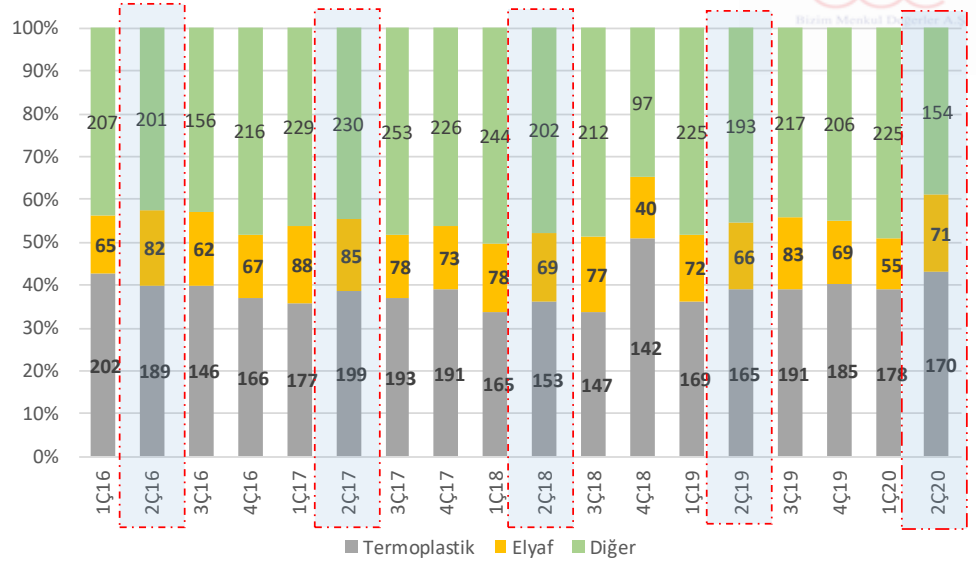


PETKM

Ürün Bazında Satış Gelirleri, mn TL



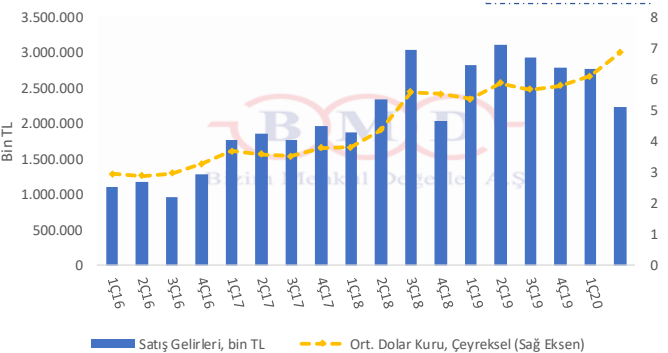
Ürün Bazında Satış Miktarları, bin Ton



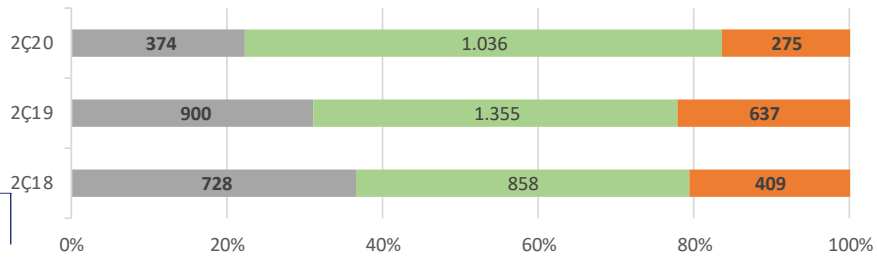
2020'nin ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla, Covid-19 salgını kaynaklı küresel talepte yaşanan talep kanadındaki baskılamalar nedeniyle şirketin bazı ürün gruplarının satışlarında düşüş meydana gelmiştir. Tıbbi ve ambalaj malzemeleri üretiminde de kullanılan termoplastik haricindeki diğer ürün gruplarının satış tutarı ve satış miktarında azalmalar meydana gelmiştir. Termoplastik bahsi geçen döneme kıyasla satış tutarı %24 düşerken satış miktarı %3 artmıştır. Miktersal bazda yaşanan artışlara ek olarak temoplastik fiyatlarındaki artışlar da ciroyu desteklemiştir. Nafta-Termoplastik fiyat farkı makasının açılmasıyla firmanın kar marjına olumlu katkı sağlamıştır.

Şirketin net satışları ve çeyrek bazda ortalama döviz kuru arasındaki korelasyon katsayısı 0,39 olarak hesaplanmış olup pozitif ve orta düzey bir doğrusal ilişki vardır.

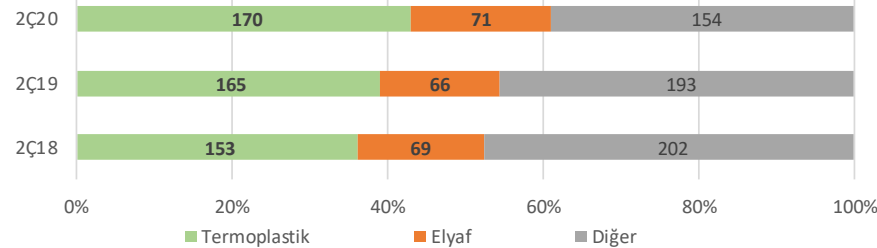
Korelasyon: 0,39



Ürünlerin Satış Gelirleri Bazında Kırılımı, mn TL

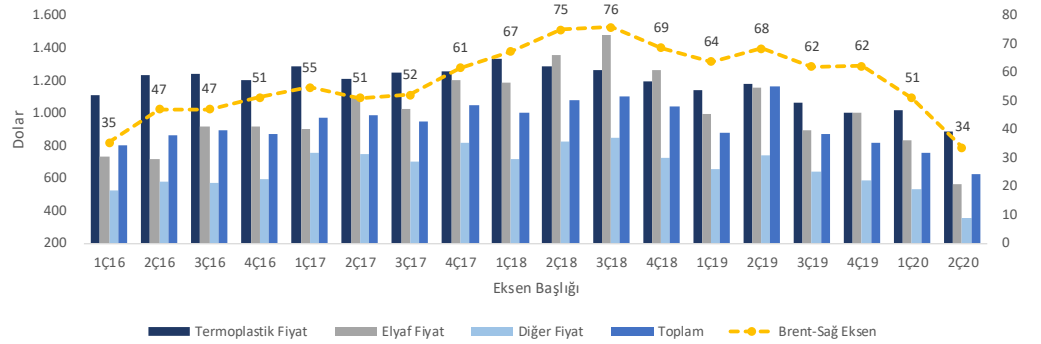
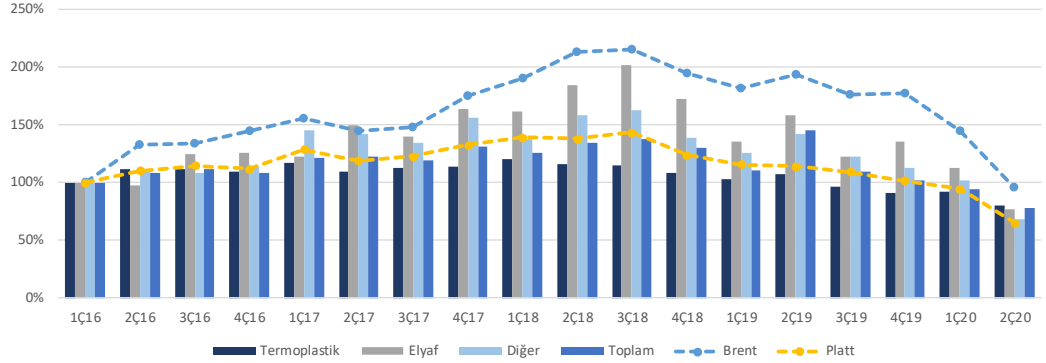


Ürünlerin Satış Miktarları Bazında Kırılımı, bin Ton



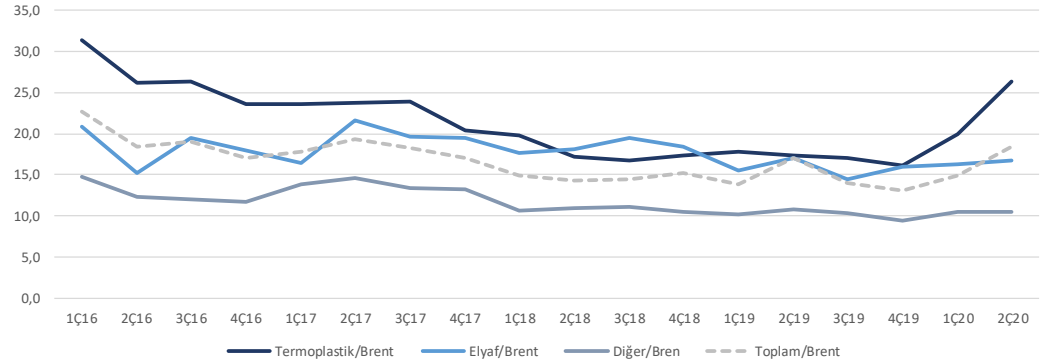
2016 yılının ikinci çeyreği baz alınarak göreceli fiyat değişimleri incelendiğinde cari yılın ikinci çeyreğinde, baz yılı kıyasla en fazla artış %95 ile Brent tipi petrol fiyatlarında gerçekleşmiştir. Sıralamayı %80 ile termoplastik ürün grubu takip ederken en düşük yüzde değeri %68 ile diğer ürün gruplarının fiyatları almıştır. Böylelikle termoplastik ürün grubu fiyatları 2016 yılının ilk çeyreğine göre %20, elyaf ürün grubu ise %23 düşüş göstermiştir.

Göreceli Fiyatlar (Baz Dönem 1Ç2016)

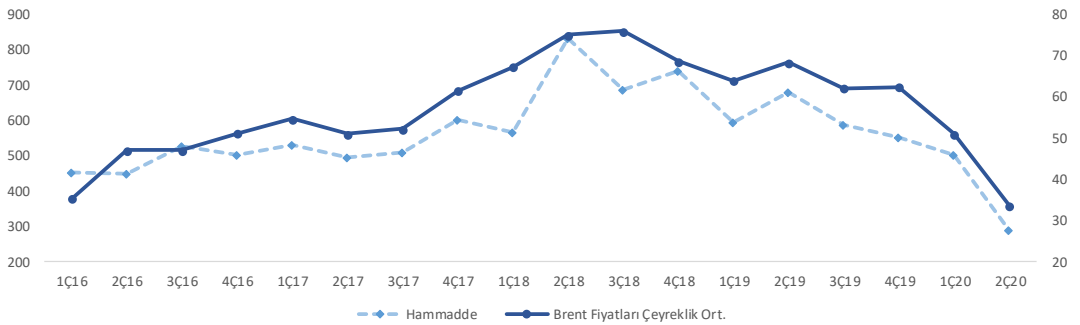


Ürün fiyatları petrol fiyatlarına oranlandığında cari dönemde en yüksek değeri termoplastik ürün grubu almıştır. Toplam ürün grupları ise diğer ürün grupları ise diğerlerine kıyasla daha düşük volatilitede seyretmiştir.

Ürünlerin Brent Tipi Petrole Oranı



Hammadde fiyatları ile Brent fiyatları arasındaki korelasyon katsayısı 0,90 olarak gerçekleşmiş olup doğrusal ve güçlü bir ilişki bulunmaktadır.



Likidite Rasyoları	2020/06	2019/12	2019/06	Referans
Cari Oran	2,21	1,86	1,96	1,0-1,5
Likidite Oranı	2,04	1,68	1,70	0,8-1,0
Alacak Gün Süresi (Gün)	45	49	53	Sektör
Stok Gün Süresi (Gün)	29	34	44	Sektör
Ticari Borç Gün Süresi (Gün)	25	35	39	Sektör
Etkinlik Süresi (Gün)	50	48	58	Sektör
İşletme Sermayesi (TL)	1.444	1.524	1.740	Sektör
İşletme Sermayesi/Net Satışlar	13,4%	13,1%	15,8%	Sektör

Borçluluk Oranları	2020/06	2019/12	2019/06	Referans
Toplam Borçlar/Toplam Aktifler	68,8%	67,2%	66,5%	Sektör
Kısa Vad. Fin. Borç/Özkaynak	75,9%	83,1%	70,0%	<100%
FAVÖK/Finansal Giderler	2,8	4,0	4,3	>3
Net Borç/FAVÖK	4,0	2,9	3,1	<4
Net Borç/Özkaynak	1,0	0,9	1,1	Sektör
Net Borç/Piyasa Değeri	0,7	0,8	1,2	Sektör

Karlılık Oranları (Yıllıklandırılmış)	2020/06	2019/12	2019/06	Referans
Brüt Marj	12,3%	13,7%	15,5%	Sektör
Esas Faliyet Marjı	8,2%	10,2%	11,9%	Sektör
FAVÖK Marjı	11,7%	13,1%	14,7%	Sektör
Net Kar Marjı	4,4%	7,0%	7,6%	Sektör
Aktif Karlılık	3,0%	5,5%	6,2%	Sektör
Faiz Gid./Net Satış	4,1%	3,3%	3,4%	<%3

Karlılık Oranları (Çeyreklik)	2020/06	2019/06	Referans
Brüt Marj	17,5%	17,5%	Sektör
FAVÖK Marjı	17,5%	17,3%	Sektör
Net Kar Marjı	6,6%	10,3%	Sektör
Satış Büyümesi	-27,9%		Sektör
FAVÖK Büyümesi	-26,9%		Sektör
Net Kar Büyümesi	-53,9%		Sektör
Brüt Kar Büyümesi	-28,0%		Sektör

Yatırım Rasyoları	2020/06	2019/12	2019/06	Referans
EVA-mTL	-130	148	267	>0
ROIC (Yatırımın Getirisi)	11,0%	15,4%	17,4%	>AOSM
CRR	59,9%	53,2%	54,7%	Sektör

DUPONT	2020/06	2019/12	2019/06	Referans
Aktif / Özkaynak	3,20	3,05	2,99	
Net Satış / Aktif	68,2%	78,9%	81,0%	
Net Kar / Satış	4,4%	7,0%	7,6%	
Özsermaye Karlılığı	9,6%	16,7%	18,5%	13,3%

PETKM

Fabrikalar	AYPE (Alçak Yoğunluklu Polietilen) Fabrikası	AYPE-T (Alçak Yoğunluk Polietilen Tubuler) Fabrikası	YYPE (Yüksek Yoğunluklu Polietilen) Fabrikası	PP (Polipropilen) Fabrikası	Aromatikler Fabrikası
Kapasite (ton/yıl)	160.000	160.000	96.000	144.000	150.000
Ürünler	AYPE	AYPE-T	YYPE Enjeksiyon, Şişirme, Boruluk, Filmlik	PP Elyafılık, Çuvalılık, Boruluk, Filmlik, Kalıplama	Benzen, Toluen, Paraksilen, Ortoksilen, C5 Hidrokarbonlar, Ağır Arom
Kullanım Alanları	Ağır hizmet torbası, sera örtüsü, ambalaj filmi, kablo kılıflama, ev eşyası, oyuncak, boru, hortum, tüp, şişe, kumaş ve metal kaplamaları, rotasyonlar, kalıplama maddeleri vb. yapımında kullanılır.		Ev eşyası, oyuncak, ambalaj filmi, basınçlı su ve doğal gaz borusu, deterjan ve kozmetik şişesi (şeffaf olmayan), su, gaz vs. bidonu, levha, kasa, kumaş ve metal kaplamada, rotasyonel kalıplama maddeleri vb. yapımında kullanılır.	Örgü, çuval, halı ipliği, halat, masa örtüleri, paspas, filtre bezleri, keçe, kord bezi, boru, kablo kılıfı, balık ağı, fırça, leğen, masa, sandalye, oyuncak, piknik eşyaları vb. yapımında kullanılır.	Benzen: İlaç ve kimya endüstrisi için birçok kimyasalların çıkış noktasını oluşturur. Kaprolaktamın ana hammaddesidir. İyi bir çözücü ve kuvvetli bir solvent olarak da deri endüstrisindeki yapıştırıcıların eldesinde ve metal temizliğinde, boya endüstrisinde kullanılır. Sanayide plastik imalinde kullanılan stiren ve fenolun sentezinde başlangıç maddesi olarak, naylon bileşenlerinde, sentetik deterjan LAB imalinde kullanılır. Uçak benzinlerinde ve boya yapmaya yarayan anilinin başlangıç maddesi olarak da kullanılır. Toluen: Solvent olarak, boyalarda ve boyaları inceltmek için kullanılır. Plastik (kauçuk) imalatında ve patlayıcı yapımında TNT (trinitro toluen) üretiminde, yakıtlarda oktan artırıcı, dezenfektanlarda, yapıştırıcı ve mürekkep yapımında kullanılır. Paraksilen: PTA üretiminde, PET reçine üretiminde, tekstil endüstrisinde hammadde olarak DMT üretiminde kullanılır. Ortoksilen: Ftalik Anhidrit üretimi, ilaç endüstrisi, diyetik ftalat üretiminde kullanılır. C5 Hidrokarbonlar: Benzin üretiminde kullanılır.
Fabrikalar	Etilen Fabrikası	KA (Klor Alkali) Fabrikası	Plastik İşletme Fabrikası	PA Fabrikası	
Kapasite (ton/yıl)	588.000	100.000	1.724+3.888	49.000	
Ürünler	Etilen, Propilen, Propilen, Py Gaz, C4, Aromatik Yağ	Klor, Sudkostik	FFS Rula Torba, AYPE, AYPE-T Film Masterbatch'leri, UV06 H - UV Masterbatch, Beyaz Masterbatch, Kalsitli Masterbatch, PP Kompoundlar	Ftalik Anhidrit	
Kullanım Alanları	Etilen: Alçak ve Yüksek Yoğunluk Polietilen, Vinil Klorür Monomer ve Etilen Oksit eldesinde kullanılır. Polimer Safıkta Propilen: Polipropilen Fabrikası'nda kullanılır. Kimyasal Safıkta Propilen: Akrilonitril Fabrikası'nda kullanılır. Py Gaz ve Hidrojen: Aromatikler Fabrikası'nda kullanılır. Aromatik Yağ: Karbon Siyahı eldesinde kullanılır. Bütan ve Bütadien karışımı olan C4'ler: Sentetik Kauçuk üretiminde kullanılır.		Pellet, granül veya iri toz formdaki katı ürünlerin FFS dolum kantarlarında 25-50 kg'lık ambalajlanmasında kullanılmaktadır. Film Masterbatch'ler: AYPE ve AYPE-T Kompound üretiminde kullanılır. UV Masterbatch: UV katkılı seralık film imalinde kullanılır. Beyaz Masterbatch: Poliolefinler için beyaz renk katkısı olarak kullanılır. Kalsitli Masterbatch: Poliolefinler için dolgu malzemesi olarak kullanılır. PP Kompoundlar: Çeşitli Polipropilen işleme prosesleri için kullanılır.	Boya sanayinde, alkid reçinesi yapımında, çeşitli glikollerle kondenzasyon polimerizasyonu sonucunda polyester eldesinde, DOP vb. gibi plastifiyan üretiminde kullanılır.	
Fabrikalar	VCM (Vinil Klorür Monomer) Fabrikası	PVC (Polivinil Klorür) Fabrikası	ACN (Akrilonitril) Fabrikası	EO/EG (Etilen Oksit / Etilen Glikol) Fabrikası	PTA (Saf Tereftalik Asit) Fabrikası
Kapasite (ton/yıl)	152.000	150.000	90.000	89.000	105.000
Ürünler	VCM (Vinil Klorür Monomer)	PVC Süspansiyon	Akrilonitril (ACN)	Monoetilen Glikol (MEG), Dietilen Glikol (DEG)	Saf Tereftalik Asit (PTA)
Kullanım Alanları	Polivinil Klorür (PVC) eldesinde kullanılır.	Tarım ve inşaat sektöründe (sulama boruları, pis su boruları, fittings imalinde) ambalaj filmi, kablo kaplamaları, şeffaf kozmetik ve yağ şişeleri, çeşitli tüp ve diğer şişeler imali, ayakkabı tabanları, yer karoları, çeşitli yapı malzemeleri (kapı, pencere doğramaları, panjur imali) döşeme kaplamaları ve suni deri imalinde kullanılır.	Akrilik elyaf, örgü yünü (orlon), kumaş, halı, battaniye, ABS reçineleri, akrilik reçineler ve nitril kauçuk vb. imalatında kullanılır.	Antifiriz, poliester elyaf, tekstil ürünleri, pet şişe vb. üretiminde kullanılır.	Poliester elyafı (dacron, terilen, perilen, trevira gibi ipliklerin imalinde), poliester reçine ve poliester film yapımında, polietilen tereftalat vb. imalatında kullanılır.

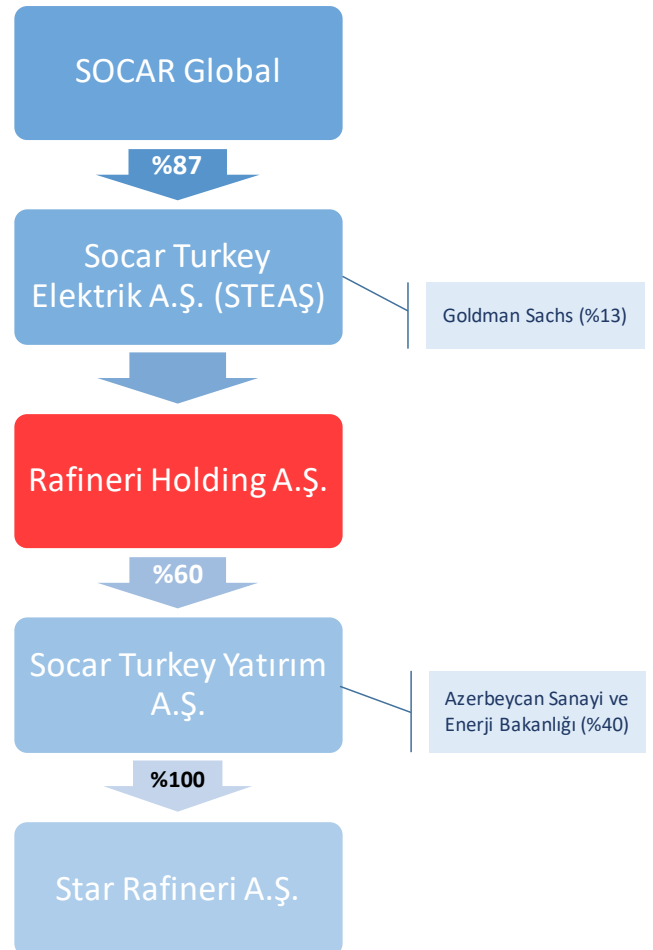
PETKM

Yardımcı İşletmeler	Güzel Hisar Barajı	Su Ön Arıtma Ünitesi	Enerji Üretim Tesisi	Atık Su Arıtma Ünitesi
Kapasite (ton/yıl)	155.000	60.000 Ham Su, 43.200 Proses Suyu	1.200 Ton / h XHS (Extra High Pressure Steam)	550 m3/h Yağlı Atık Su, 120 m3/h Evsel Atık Su, 1.000 m3/h Kimyasal Atık Su
Kullanım Alanları	Petkim ile diğer sanayi tesislerinin su ihtiyacını sağlamak amacıyla Petkim tarafından inşaat montajı yapılmış, işletme hakkı D.S.İ'de olan temel su kaynağıdır.	Yangın suyu, Ham su, Proses suyu, Soğutma suyu ve İçme suyu temininde kullanılmaktadır.	Proses Fabrikalarının ve Elektrik Üretim Ünitesinin ihtiyacı olan XHS, HS, MS, LS ve HHS buharlarını üretir ve Ortak Boru sistemine besler.	Atık Su Arıtımı için kullanılmaktadır.
Yardımcı İşletmeler	Demi Ünitesi	Liman Faaliyetleri	Katı-Sıvı Atık Yakma Ünitesi	
Kapasite (ton/yıl)	10.500	3 ad Tanker Rıhtımı, 1 ad. Kuru Yük Rıhtımı	0,85 ton/h Katı Atık, 1,07 ton/h Arıtma Çamuru, 0,34 ton/h Atık Yağ	
Kullanım Alanları	Su Ön Arıtma Ünitesi'nden gelen su; Kalsiyum Magnezyum, CO2'den uzaklaştırılmakta, Sülfat Klorür ve Nitrat gibi anyonların giderilmesi işlemi yapılmaktadır. Son olarak da, karışık yataklı reçine dramlarından geçirilen su, demineralize su olarak adlandırılmakta ve yüksek basınçlı buhar elde edilmesinde kullanılmaktadır.	Şirket ve 3. Şahıslar adına gelen gemilere liman hizmeti verir.	Atık Yakma amacı ile kullanılmaktadır.	

Grup ile ana ortağı Socar Turkey Elektrik A.Ş. (STEAS) arasında yapılan görüşmeler neticesinde STEAS'tan Rafineri Holding A.Ş.'nin %30 payının 720 milyon ABD Doları karşılığında alınması yönünde 9 Ocak 2018 tarihinde bir hisse satış ve devir sözleşmesi imzalanmıştır.

Rafineri Holding, Star Rafineri A.Ş.'nin hisselerinin tamamına sahip olan Socar Turkey Yatırım A.Ş.'nin %60 payına sahiptir. Böylelikle Star Rafineri'nin %18 oranında dolaylı hissedarı olması temin edilmiştir.

Üç eşit taksite bölünen tutarın son taksiti 30 Haziran 2020 olarak belirlenmesine rağmen pandemi nedeniyle son taksit ödeme tarihi en geç 30 Haziran 2021 olarak belirlenmiştir.



Emirhan BIYIKCI
emirhan.biyikci@bmd.com.tr

Bizim Menkul Değerler A.Ş.
Araştırma Bölümü
Email : arastirma@bizimmenkul.com.tr
Telefon : 0216-547-13-52

Yatırım Profili

BİST'te işlem gören holding, finans, GYO, yatırım ortaklıkları ve belirli bir hacmin altında işlem gören volatilitesi yüksek hisseler hariç sanayi ve hizmet sektöründe faaliyet gösteren 187 şirket genel örneklem olarak belirlenmiştir. **Getiri** değişkeni şirketlerin yılbaşından rapor tarihine kadarki sürede hisse getirileri olarak tanımlanmıştır. Örneklemenin ortalama getirisi ise şirketlerin firma değerlerine göre ağırlıklandırılmış getiridir. **Büyüme** değişkeni şirketlerin son 1 yıldaki FAVÖK büyümesi olarak tanımlanırken genel örneklemenin **Büyüme** değişkeni şirketlerin medyanı olarak belirlenmiştir. **Çarpan** değişkeni şirketlerin son bir yılda elde ettikleri FAVÖK rakamına göre oluşan FD/FAVÖK çarpanı olarak tanımlanırken genel ortalamanın **Çarpan** değişkeni şirketlerin medyanıdır. **Volatilite** değişkeni hisse senedinin yılbaşından rapor tarihine kadarki getirilerinin standart sapması olarak tanımlanırken genel ortalama **Volatilite** değişkeni hisselerin medyanıdır. Tüm veriler %20'lik dilimlere bölünmüş ve ortalama ve şirket verisinin yüzdelik dilimi hesaplanmıştır.

Endekse Göre Getiri Tanımlamaları

Endeksin Üzerinde Getiri	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BIST100* endeksinin getirisinin üzerinde olması beklenmektedir.
Endekse Paralel Getiri	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BIST100* endeksinin getirisine yakın olması beklenmektedir.
Endeksin Altında Getiri	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BIST100* endeksinin getirisinin altında olması beklenmektedir.

*BIST100 için önümüzdeki 12 aylık getiri beklentimiz mevcut finansal koşullarda %14 seviyesindedir.

Önemli Uyarı

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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan bilgiler Bizim Menkul Değerler A.Ş. (BMD) tarafından okuyucuyu bilgilendirme amacı ile BMD'nin güvenilir olduğunu düşündüğü yayımlanmış bilgilerden ve veri kaynaklarından derlenerek hazırlanmıştır. Kullanılan bilgilerin hatasızlığı ve/veya eksiksizliği konusunda BMD hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. BMD Araştırma raporları şirket içi ve dışı dağıtım kanalları aracılığıyla tüm BMD müşterilerine eşzamanlı olarak dağıtılmaktadır. Ayrıca, Burada yer alan tahmin, yorum ve tavsiyeler dokümanın yayımlandığı tarih itibarıyla geçerlidir. BMD Araştırma Bölümü daha önce hazırladığı ya da daha sonra hazırlayacağı raporlarda bu raporda sunulan görüş ve tavsiyelerden farklı ya da bu raporda sunulan görüş ve tavsiyelerle çelişen başka raporlar yayımlayabilir. Çelişen fikir ve tavsiyeler bu raporu hazırlayan kişilerden farklı zaman dilimlerine işaret ediyor, farklı analiz yöntemlerini içeriyor ya da farklı varsayımlarda bulunuyor olabilir. Böyle durumlarda, BMD'nin bu raporlardaki tavsiye ve görüşlerle çelişen diğer BMD Araştırma Bölümü raporlarını okuyucunun dikkatine sunma zorunluluğu yoktur. BMD ve ilişkili olduğu firmalar bu raporda adı geçen pay senetlerinde pozisyon sahibi olabilir ve/veya raporun yayınlanma tarihinden sonra işlem yapabilir. Ayrıca yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle BMD ve/veya diğer ilişkili firmalarının iş ilişkisi içerisinde olabileceğini kabul ederler.

Bu çalışma kesinlikle tekrar çıkarılmak, çoğaltılmak, kopyalanmak ve/veya okuyucudan başkasına dağıtılmak üzere hazırlanmamıştır ve BMD Araştırma Bölümü'nün izni olmadan kopyalanamaz ve çoğaltılıp dağıtılamaz. Okuyucuların bu raporun içeriğini oluşturan yatırım tavsiyeleri, tahmin ve hedef fiyat değerlemeleri de dahil olmak üzere tüm yorum ve çıkarımların, BMD Araştırma Bölümü'nün izni olmadan başkalarıyla paylaşmaması gerekmektedir. BMD bu araştırma raporunu yayınlamaya, müşterilerine ve gerekli yatırım profesyonellerine dağıtmaya yetkilidir. BMD Araştırma Bölümü gerekli olduğunu düşündüğünde düzenli olarak yatırım tavsiyelerini güncellemekte ve temel analize dayalı araştırma raporları hazırlamaktadır. Bununla birlikte, bu çalışma herhangi bir hisse senedinin veya finansal yatırım enstrümanlarının alımı ya da satımı için BMD ve/veya BMD tarafından direk veya dolaylı olarak kontrol edilen herhangi bir şirket tarafından gönderilmiş bir teklif ya da öneri oluşturmamaktadır. Herhangi bir alım-satım ya da herhangi bir enstrümanın halka arzına talepte bulunma kararı bu çalışmaya değil, arz edilen yatırım aracı ile ilgili kamuya duyurulmuş ve yayınlanmış izahname ve sirkülere dayanmalıdır. BMD ya da herhangi bir BMD çalışanı bu raporun içeriğindeki görüş ve tavsiyelere uyulması sebebiyle doğabilecek doğrudan ya da dolaylı herhangi bir zarar ya da kayıpla ilgili olarak sorumlu tutulamaz.