

9 Eylül 2025

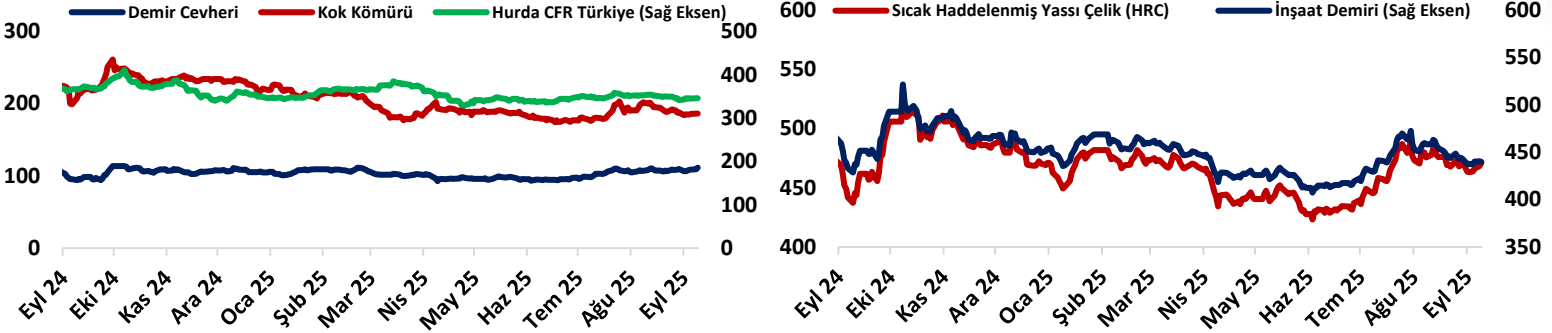
Haftalık Demir-Çelik Bülteni

P PhillipCapital
Your Partner In Finance

Çin'in üretim planları ve yurt içi talep dinamikleri çelik piyasasında hareketliliği şekillendiriyor...

Haftalık Çelik Sektör Değerlendirmesi

Küresel Hammadde ve Ürün Fiyatları (USD)

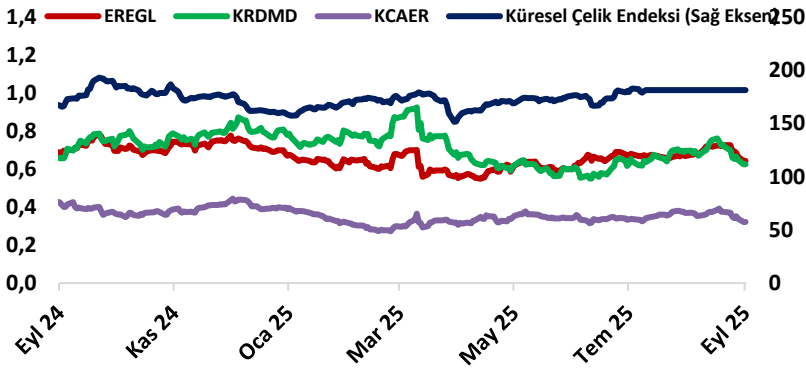


Kaynak: Bloomberg, PhillipCapital Araştırma

Kaynak: Bloomberg, PhillipCapital Araştırma

- Eylül başında Çin'deki askeri geçit töreni öncesi uygulanan çelik üretim kısıtlamalarının kaldırılmasının ardından yüksek fırınların yeniden çalışmaya başlaması ile cevher talebinde ılımlı toparlanma görüldü. FED'in faiz indirimine yönelik beklentiler piyasa iyimserliğini destekledi. Buna karşın, Çin limanlarındaki artan stoklar ve inşaat sektöründe zayıf çelik talebi, piyasada temkinli bir duruşu gerektiriyor. Kısa vadede kısmi talep toparlanması ve üretim istikrarı destekleyici olurken, arz fazlası ve olası yeni kısıtlamalar baskı oluşturabilir. Bu doğrultuda demir cevheri fiyatları haftalık bazda %2,5 oranında artış gösterirken hurda ve kok kömürü fiyatları sırasıyla %0,9 ve %1,4 oranında arttı. Yassı çelik (HRC) ve inşaat demiri fiyatları ise hafta bazda sırasıyla %1,1 ve %0,7 oranında yükseldi.

FİYAT GELİŞMELERİ



Kaynak: Bloomberg, PhillipCapital Araştırma

- Son bir haftada EREGL %11,2, KRDM %10,3 ve KCAER %12,7 oranında değer kaybetti. Yurt içi taraftaki gelişmeler hisse performansı üzerinde baskı yaratırken global tarafta ise Ağustos'ta Çin'in ihracat artışı %4,4 ile son 6 ayın en düşük seviyesine geriledi (Beklenti %5,0, Temmuz %7,2). ABD ile gümrük ateşkesinin sağladığı kısa vadeli destek azalırken diğer bölgelerden gelen talep, iç talebin durgun ve dış risklerin yüksek olduğu ortamda ekonomiye sınırlı da olsa rahatlatma sağladı. Diğer yandan Çin'in önceki dönemdeki taahhütlerine benzer şekilde 2025–2026 üretim azaltım planıyla ilgili üretim kesintileri iç piyasadaki tüketim artışıyla birlikte uygulanırsa küresel arz baskısı hafifleyebilir, aksi taktirde fiyatlardaki destek sınırlı kalabilir. Dolayısıyla, Çin'in planı küresel çelik dengelerinde belirsizlik unsuru taşısa da, bölgesel üreticiler açısından rekabet koşullarının iyileşmesi ve fiyatlama gücünün artması açısından fırsat sunabileceğini düşünüyoruz.

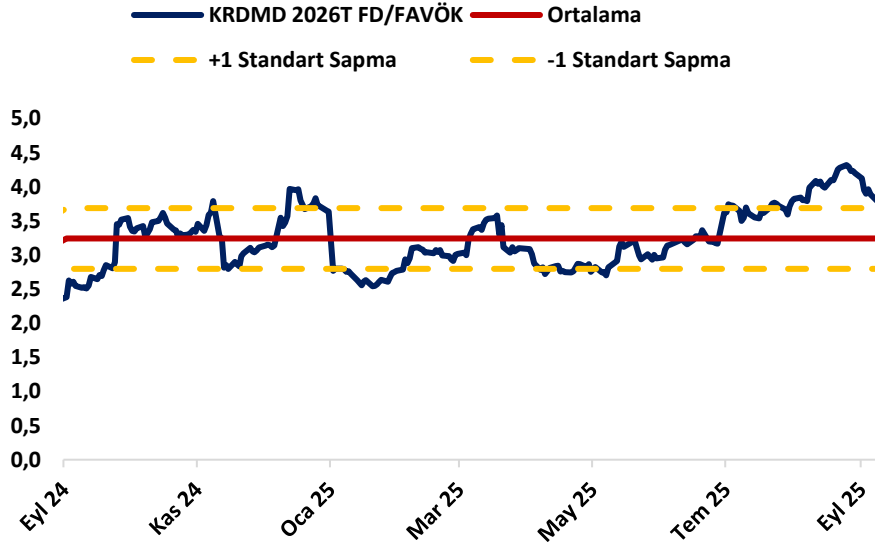
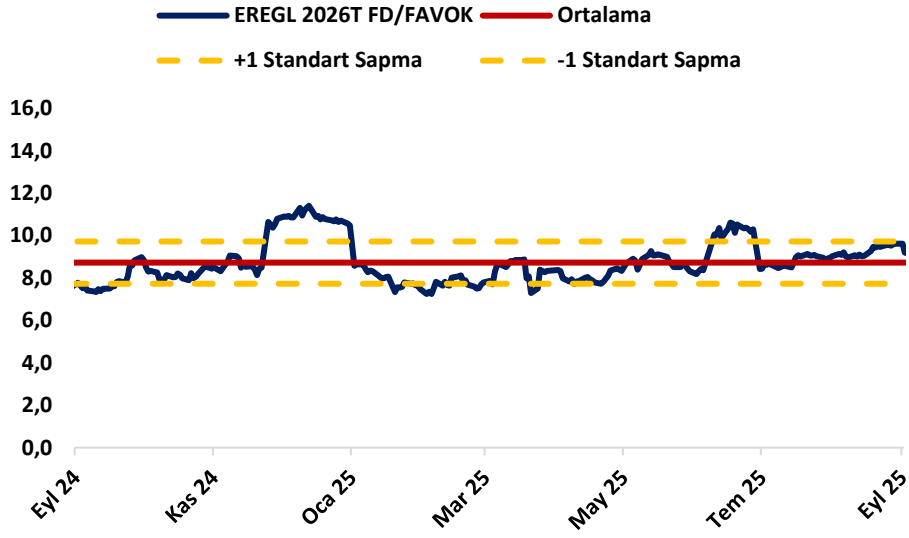
Nazlı Tuna AKAR

tuna.akar@phillipcapital.com.tr

Banu DİRİM

banu.dirim@phillipcapital.com.tr

EREGL ve KRDMD 2026T Tahmini FD/FAVÖK Çarpanı



Kaynak: Bloomberg

EREGL KRDMMD ve KCAER Çarpan Analizi

Şirket	Ülke	Piyasa Değeri (mln USD)	F/K		FD/FAVÖK	
			2025T	2026T	2025T	2026T
Arcelormittal	Lüksemburg	29,242	8.2	7.4	5.9	5.0
Bluescope Steel Ltd	Avustralya	6,500	13.0	11.0	5.5	4.9
Commercial Metals Co	ABD	6,692	19.2	13.1	8.5	7.0
Tata Steel Ltd	Hindistan	23,978	16.9	12.9	8.3	7.1
Citic Pacific Special Steel Gr	Çin	9,140	11.4	10.3	8.0	7.6
Jindal Stainless Ltd	Hindistan	7,065	20.6	16.6	12.4	10.6
Steel Authority Of India	Hindistan	6,117	13.8	12.2	7.3	6.7
Yamato Kogyo Co Ltd	Japonya	4,406	13.1	11.7	23.9	22.2
Ortalama			14.5	11.9	10.0	8.9
EREGL	Türkiye	4,494	9.9	7.7	8.4	6.2
Prim/ (İskonto)			-32%	-35%	-16%	-31%

Şirket	Ülke	Piyasa Değeri (mln USD)	F/K		FD/FAVÖK	
			2025T	2026T	2025T	2026T
Suzhou Xianglou New Materi-A	Çin	1,024	27.5	24.5	23.7	19.5
Maruichi Steel Tube Ltd	Japonya	2,224	13.2	12.6	6.1	5.9
Northwest Pipe Co	ABD	503	16.3	13.9	8.4	7.3
Hyundai Steel Co	G. Kore	3,449	37.2	9.5	6.2	5.0
Commercial Metals Co	ABD	6,692	19.2	13.1	8.5	7.0
Metallus Inc	ABD	704	27.4	12.4	5.7	3.8
Suzhou Xianglou New Materi-A	Çin	1,024	27.5	24.5	23.7	19.5
Ortalama			24.1	15.8	11.8	9.7
KRDMMD	Türkiye	771	27.0	19.6	5.8	5.1
Prim/ (İskonto)			12%	24%	-51%	-47%

Şirket	Ülke	Piyasa Değeri (mln USD)	F/K		FD/FAVÖK	
			2025T	2026T	2025T	2026T
Nippon Steel Corp	Japonya	24,442	20.8	8.3	8.7	6.9
SeAh Besteel Holdings Corp	G. Kore	715	15.4	10.9	7.3	6.5
Hyundai Steel Co	G. Kore	3,449	37.2	9.5	6.2	5.0
Tung Ho Steel Enterprise Cor	ABD	1,484	10.2	10.2	7.4	7.6
Saudi Steel Pipe Co	Suudi Arabistan	664	13.3	11.7	7.7	7.3
Nwpx Infrastructure Inc	ABD	503	16.3	13.9	8.4	7.3
Metallus Inc	ABD	704	27.4	12.4	5.7	3.8
Ortalama			20.1	11.0	7.4	6.3
KCAER	Türkiye	617	9.2	6.1	6.3	4.8
Prim/ (İskonto)			-54%	-44%	-14%	-25%

* KCAER, KRDMMD ve EREGL çarpan hesaplamasında PhillipCapital Araştırma ekibinin tahminleri kullanılmıştır.

- **EREGL** 2026 yılı tahmini F/K çarpanına göre uluslararası benzerlerine kıyasla %35 iskentolu işlem görmekte, FD/FAVÖK çarpanı bazında ise %31 iskentoludur.
- **KRDMMD** 2026 yılı tahmini F/K çarpanına göre uluslararası benzerlerine kıyasla %24 primli işlem görmekte, FD/FAVÖK çarpanı bazında ise %47 iskentoludur.
- **KCAER** 2026 yılı tahmini F/K çarpanına göre uluslararası benzerlerine kıyasla %44 iskentolu işlem görmekte, FD/FAVÖK çarpanı bazında ise %25 iskentoludur.

Yasal Uyarı

“Burada yer alan yatırım 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 yorum ve analizler 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.

Tüm yorum ve tavsiyeler; öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. Raporda yer alan bilgi ve veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından PhillipCapital hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, PhillipCapital ve tüm çalışanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlara ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Sunulan yorum ve tavsiyelerin objektifliğini etkileyebilecek nitelikte bilinen herhangi bir ilişki ve koşul bulunmamakta olup gerek Şirketimiz gerekse müşterileri arasında doğabilecek önemli çıkar çatışmalarına yol açmayacak şekilde hazırlanması için azami dikkat ve özen gösterilmiştir.

Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Bu raporun tümü veya bir kısmı PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş.’nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.”