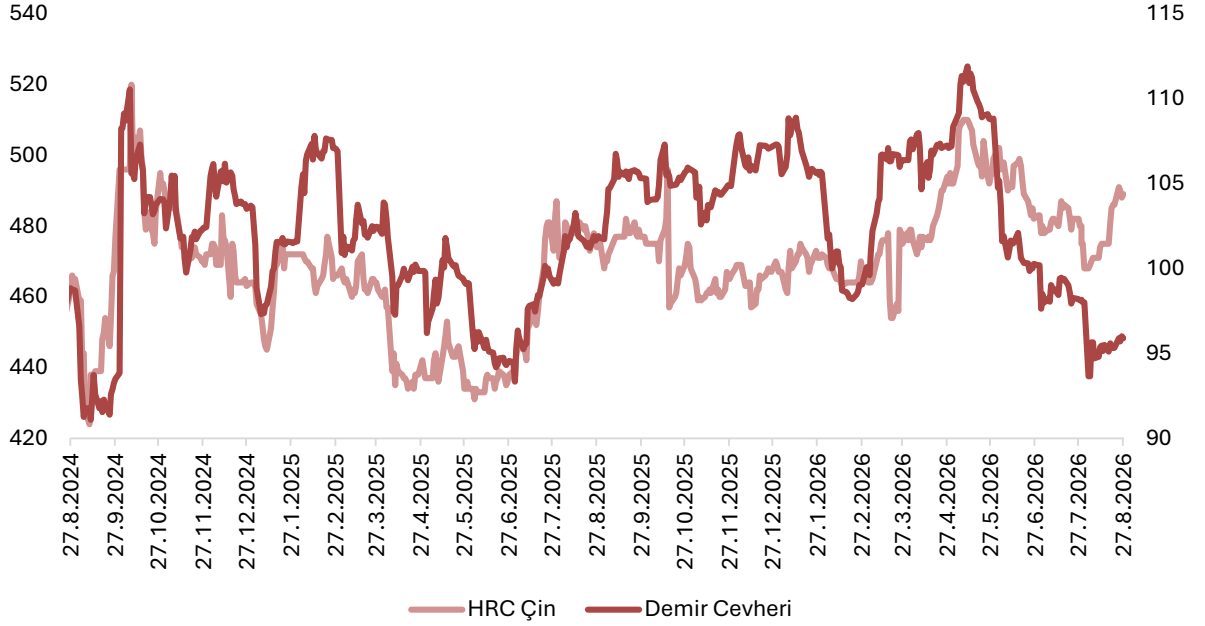


EMTİA BÜLTENİ

1. Sınırlı Toparlanma Belirtileri

Son gelişmeler ve fiyatlar üzerindeki akışa baktığımızda ürün fiyatlarında toparlanma sinyallerinin güçlendiğini, hammadde tarafında ise baskının sürdüğünü görmekteyiz. Haberlere baktığımızda;



(Kaynak: LSEG, Refinitiv)

- Nucor, sıkı arz ve düşük ithalatın desteklediği ABD yassı çelik piyasasında HRC spot fiyatını üst üste dördüncü haftada artırarak 1.170 \$/kısa ton seviyesine yükseltti.
- ABD'de sonbahar-kış döneminde planlanan bakım kesintilerinin 1 milyon kısa tonun üzerinde üretimi etkilemesi beklenirken, düşük stoklar, 8-12 haftaya uzayan teslimat süreleri ve istikrarlı talep HRC fiyatlarını desteklemeye devam ediyor.
- Çin'de inşaat çeliği talebi olumsuz hava koşulları yüzünden Temmuz ayında düşüş gösterse de altyapı projelerinin etkisi ve hafifleyen sıcaklıkların desteğiyle Ağustos ayında %1,5 oranında toparlanması bekleniyor.
- AB HRC piyasasında yaz tatilinin sona ermesiyle birlikte sıkı arz ve güçlü siparişlerin etkisiyle fiyatlar yükselişe geçti.
- Asya HRC piyasasında artan hammadde maliyetleri, güçlü sezon beklentileri ve bazı üreticilerdeki bakım kaynaklı arz kısıtları fiyatları yukarı yönlü destekliyor.
- Avrupa HRC piyasası yaz tatili nedeniyle sakin seyrederken, azalan stoklar ve sıkılaştan ithalat koşulları Eylül ayında talep ve fiyatların güçlenebileceği beklentisini artırıyor.
- Çin, Jiangsu'da yaklaşık 150 milyon \$ yatırımla yıllık 3 milyon ton demir cevheri işleme kapasitesine sahip yeni bir tedarik ve işleme üssünü devreye aldı.
- Çin'in ana limanlarındaki demir cevheri stokları gerilerken sevkiyatların artması, çelik üreticilerinin stok yenileme faaliyetlerinin sürdüğüne işaret etti.
- Çin'de çelik üretimi gerilemeye devam ederken, yılın ilk yedi ayında demir cevheri ithalatının artması güçlü hammadde talebinin sürdüğüne işaret etti.
- BMI, Çin'de zayıf çelik talebi ve güçlü küresel arz görünümü nedeniyle demir cevheri fiyat tahminini aşağı yönlü revize ederken, uzun vadede fiyatlarda kademeli düşüş bekliyor.
- Hindistan'da demir cevheri üretimi Temmuz ayında yıllık bazda %29,5 artarken, çelik üretimindeki büyüme %2,9'a yavaşladı.
- Çin'in demir cevheri ithalatı Temmuz ayında daralan çelik marjları ve bakım kaynaklı zayıflayan talep nedeniyle aylık bazda %4 geriledi.
- Samarco, 2,7 milyar \$ yatırımla 2028'de tam kapasiteye dönerek dünyanın en büyük ikinci demir cevheri pelet ihracatçısı konumunu yeniden kazanmayı hedefliyor.
- Küresel ham çelik üretimi Temmuz ayında %0,3 gerilerken, Çin'in üretimi %3,6 düşüşle 76,9 milyon tona indi; Türkiye'nin üretimi ise %7 artışla 3,4 milyon tona, ilk yedi ayda %7,9 artışla 23,2 milyon tona yükseldi.

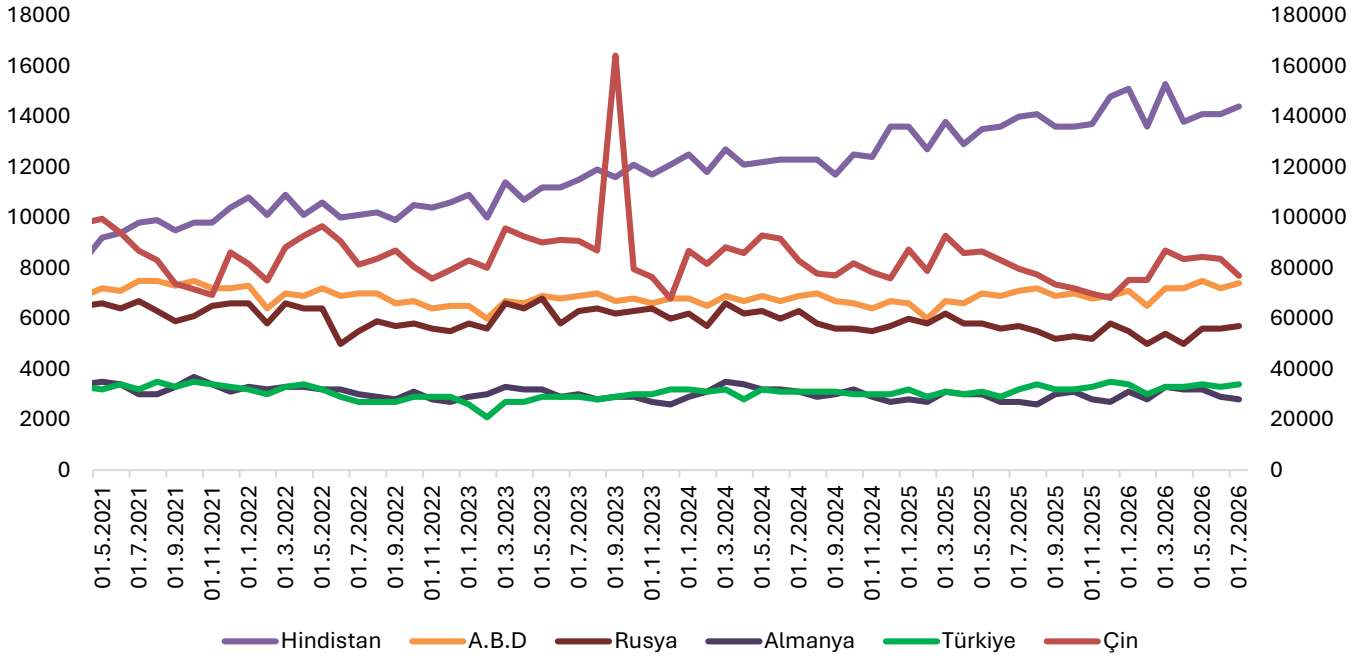
Erdem YILDIZ
 eyildiz@marbasmenkul.com.tr

- Kanada, ABD'nin yeni tarifelerine karşılık ABD menşeli çelik ve alüminyum ürünlerine uyguladığı misilleme vergisini %50'ye çıkarırken, önlemlerin yıllık 20 milyar \$ tutarında ABD ihracatını etkilemesi bekleniyor.
- Çin'de imalat sektörünün çelik talebinin 2026'da yıllık bazda %3,3 artması beklenirken, güçlü ihracatın emlak ve altyapı kaynaklı zayıflığı kısmen dengelemesi öngörülmüyor.
- Avrupa'da ham çelik üretimi Temmuz'da toparlanırken, AB HRC marjlarının uzun vadeli ortalamasının belirgin üzerine çıkması üreticiler için daha destekleyici bir karlılık ortamı oluşturdu.**

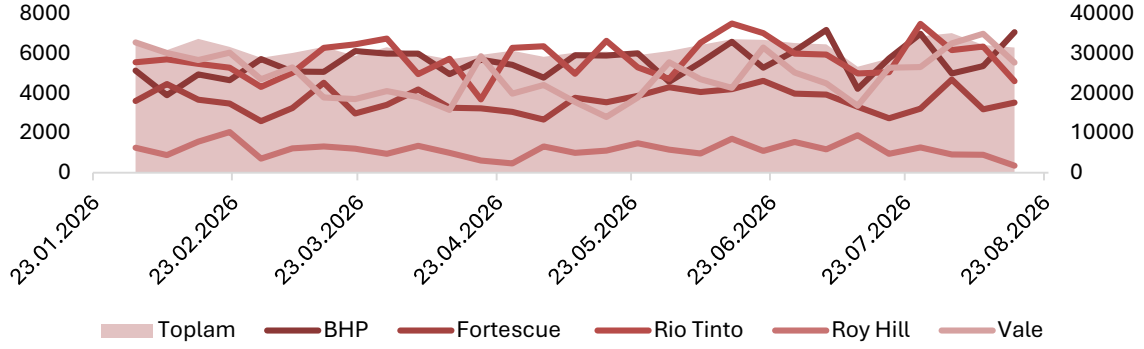
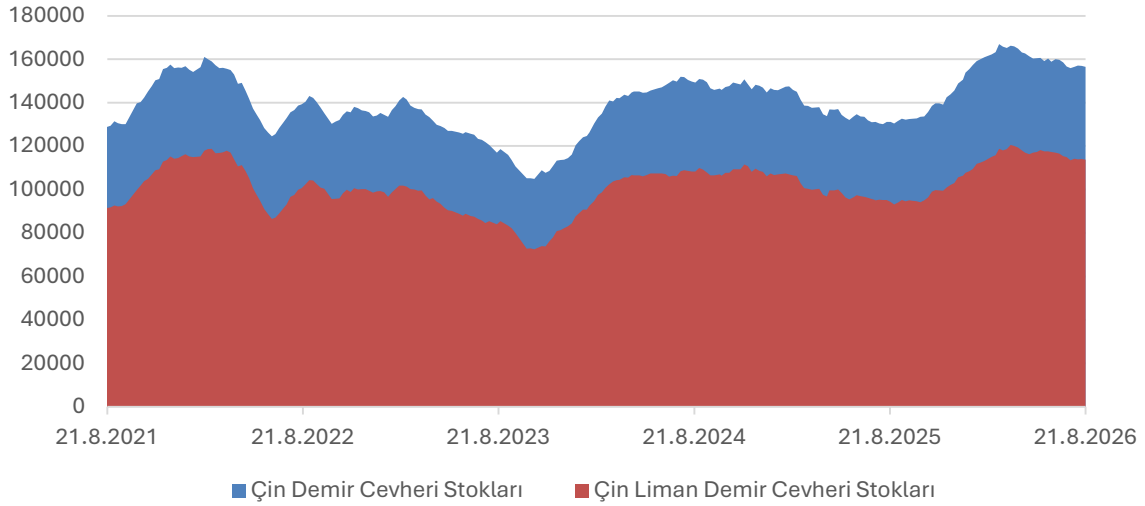
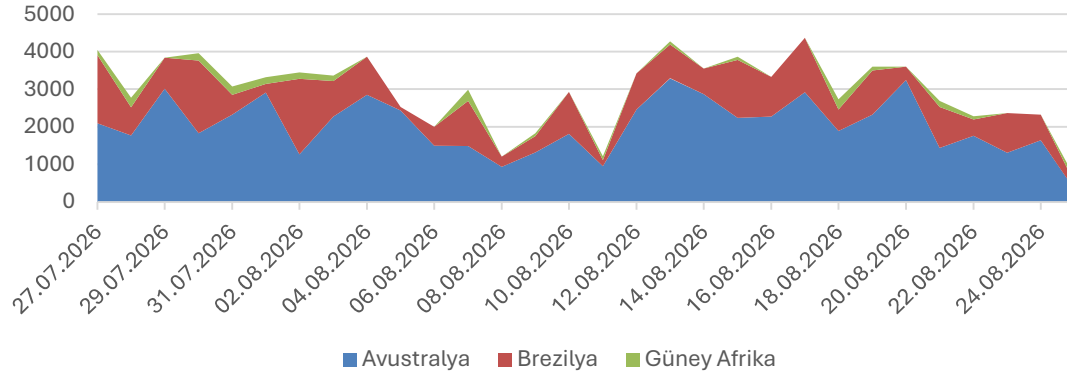
Bu haftanın veri akışında ürün fiyatları tarafında toparlanma sinyallerinin güçlendiğini görmekteyiz. ABD'de sıkı arz ve düşük stokların fiyat artışlarını desteklemeye devam ettiğini, Avrupa'da ise yaz döneminin sona ermesiyle fiyatların yukarı yönlü seyre geçtiğini takip etmekteyiz. Fiyatlar tarafında ise dip seviyelerin geride kalmaya başladığına dair sinyallerin arttığını değerlendirmekteyiz.

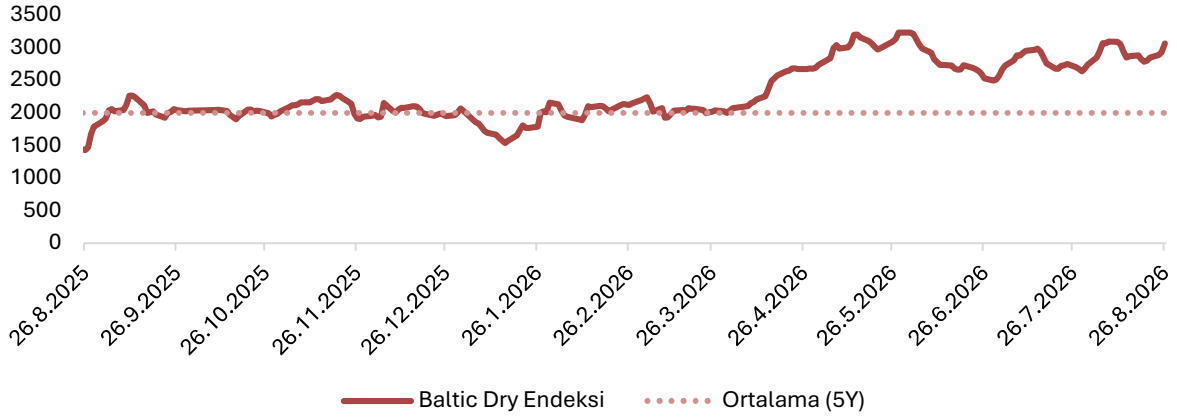
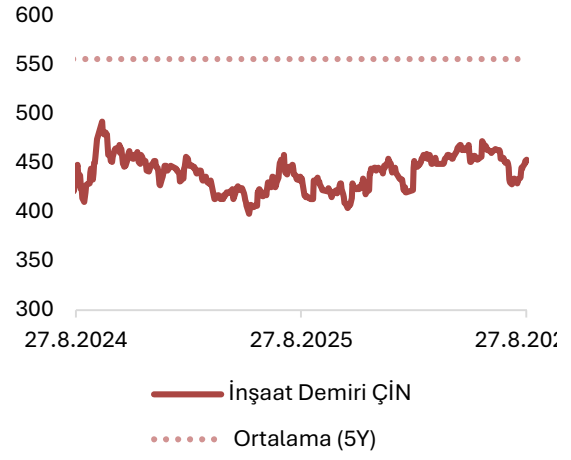
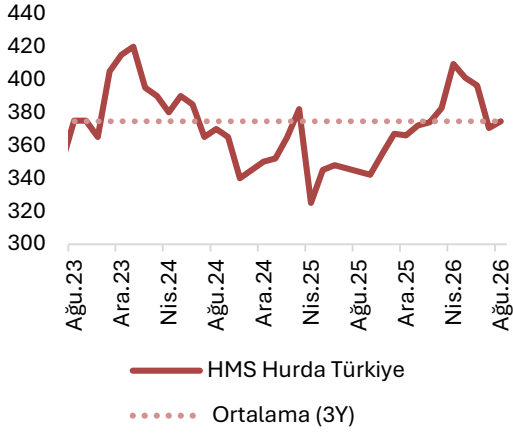
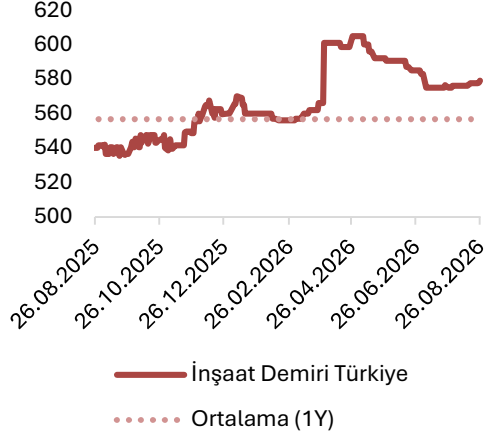
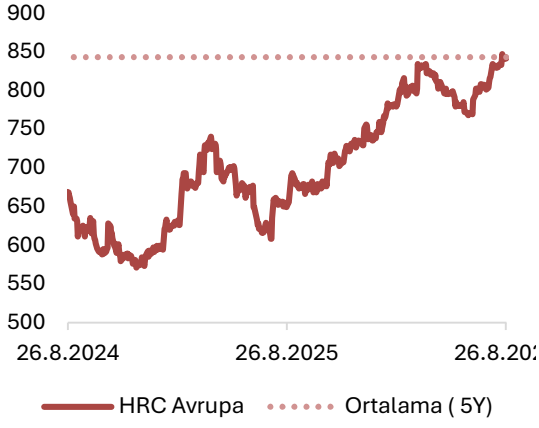
Hammadde cephesinde ise görünümün ayrıştığını görmekteyiz. Çin'de çelik üretiminin gerilemesine karşın cevher ithalatının güçlü kalmasını stok yenileme kaynaklı olarak değerlendirirken artan küresel arzın orta vadede cevher fiyatları üzerinde baskı unsuru olmaya devam edeceğini düşünmekteyiz. Türkiye tarafında ise ham çelik üretiminin artışını sürdürerek küresel görünümünden olumlu yönde ayrıştığını izlemekteyiz. Özetle kısa vadede arz sıkılığı ve stok yenilemenin ürün fiyatlarını desteklemesini beklerken ticaret politikalarının sektör görünümünde belirleyici olmaya devam edeceğini düşünmekteyiz.

Küresel Ham Çelik Üretimi



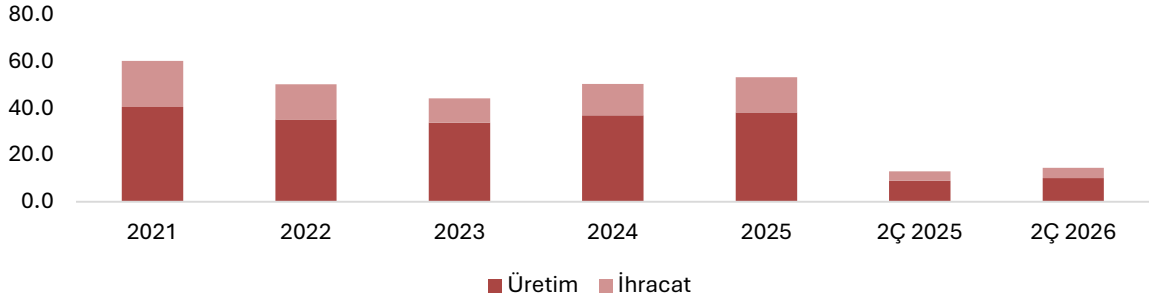
Demir Cevheri ('000 ton)	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Küresel Üretim	3,222	3,298	3,248	3,294	3,515	3,753
Küresel Tüketim	2,424	2,431	2,390	2,399	2,416	2,428
Piyasa Dengesi	799	867	857	895	1,100	1,325
Fiyat \$/t	119	114	107	107	95	91

Küresel Demir Cevheri Arzı: Majör Üretici Sevkiyatları (Haftalık, Bin Ton)

Çin Demir Cevheri İthalatı – Haftalık (Bin Ton)


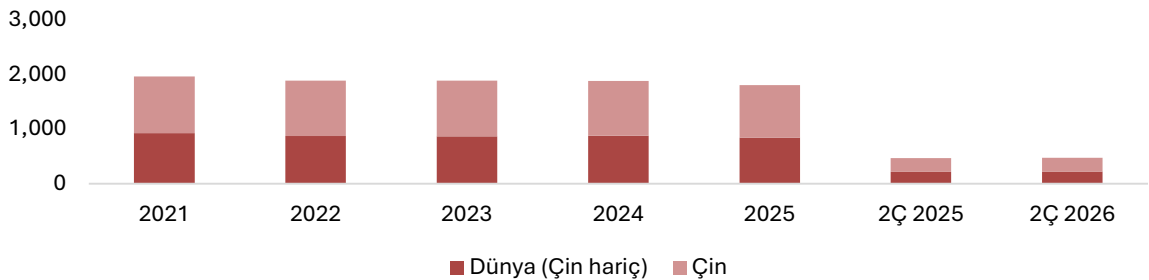


Bölge	Mt Ton	Değişim, %	Mt Ton	Değişim, %	Milyon Ton	2025-2030 CAGR %
Çin (Halk Cumhuriyeti)	961,3	-4,3	958,2	-0,3	930,9	-0,6
Avrupa Birliği (27) ve Birleşik Krallık	130,6	-2,4	132,4	1,3	136,3	0,9
Hindistan	164,4	10,0	174,9	6,4	208,3	4,8
ABD-Meksika-Kanada Anlaşması (USMCA)	107,5	1,3	108,3	0,6	111,7	0,8
Japonya ve Güney Kore	141,9	-3,8	143,3	1,0	132,8	-1,3
Güneydoğu Asya Uluslar Birliği (ASEAN)	60,2	5,4	61,5	2,1	90,6	8,5
Bağımsız Devletler Topluluğu (BDT)	82,2	-4,9	85,0	3,4	97,0	3,4
Orta Doğu	57,0	5,1	57,4	0,8	73,1	5,1
Orta Amerika ve Güney Amerika	42,4	-0,2	43,2	1,9	47,0	2,1
Diğer Avrupa	42,4	2,1	43,6	2,8	49,9	3,3
Diğer Asya	25,9	-8,7	26,6	2,6	26,5	0,4
Afrika	26,9	-4,4	28,6	6,3	29,7	2,0
Okyanusya	5,8	11,1	5,9	1,7	6,3	1,8
DÜNYA	1.850,8	-1,9	1.869,4	1,0	1.940,6	1,0
Çin Hariç Dünya	889,4	0,7	911,1	2,4	1.009,6	2,6
OECD	426,1	-1,3	431,3	1,2	434,8	0,4
OECD Dışı	1.424,6	-2,1	1.438,0	0,9	1.505,7	1,1
Gelişmiş Ülkeler	375,5	-2,1	379,4	1,0	372,1	-0,2
Gelişmekte Olan Ülkeler	1.475,2	-1,9	1.489,9	0,9	1.568,4	1,2
Çin Hariç Gelişmekte Olan	513,9	2,8	531,6	3,4	637,4	4,4

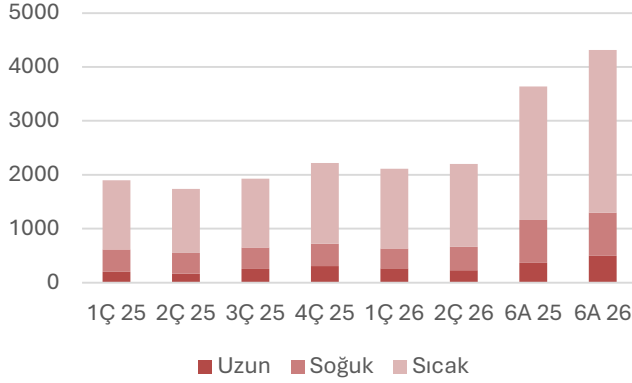
Türkiye Çelik Üretimi ve İhracatı (milyon ton)



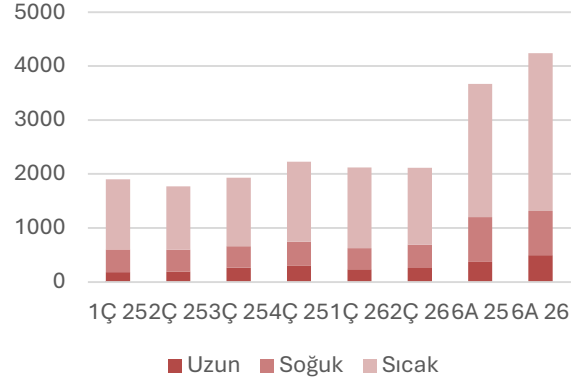
Dünya Ham Çelik Üretimi (milyon ton)



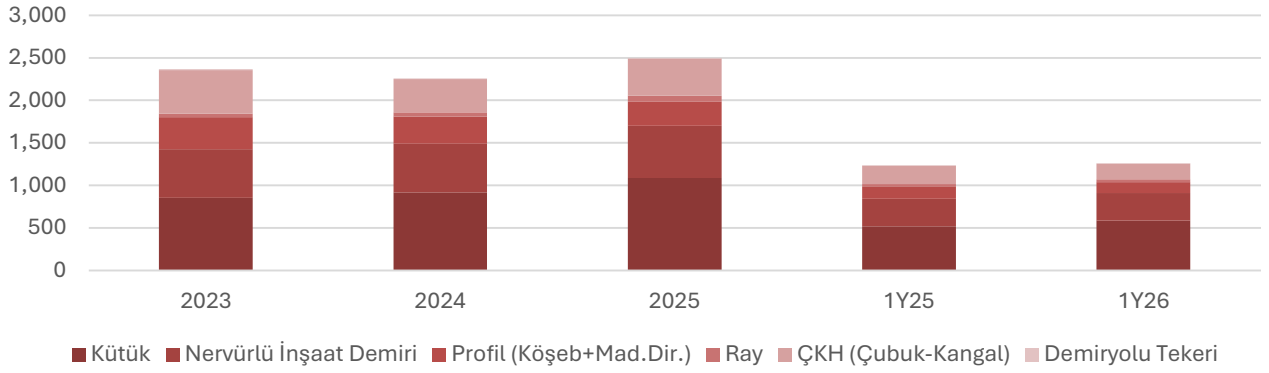
EREGL Üretim Miktarı (binton)



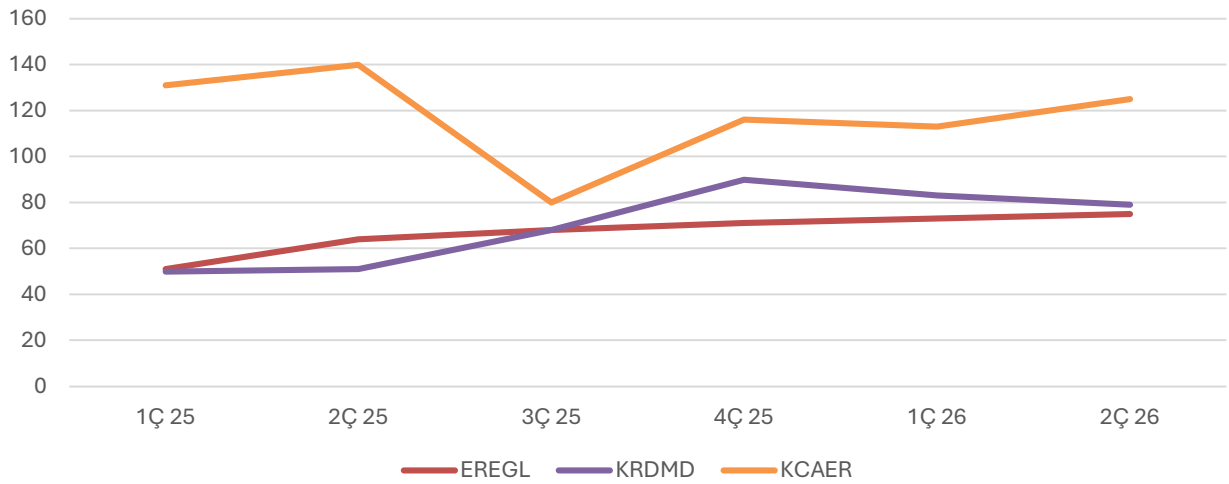
EREGL Satış Miktarı (binton)



KRDMD Esas Ürün Satış Miktarı (binton)



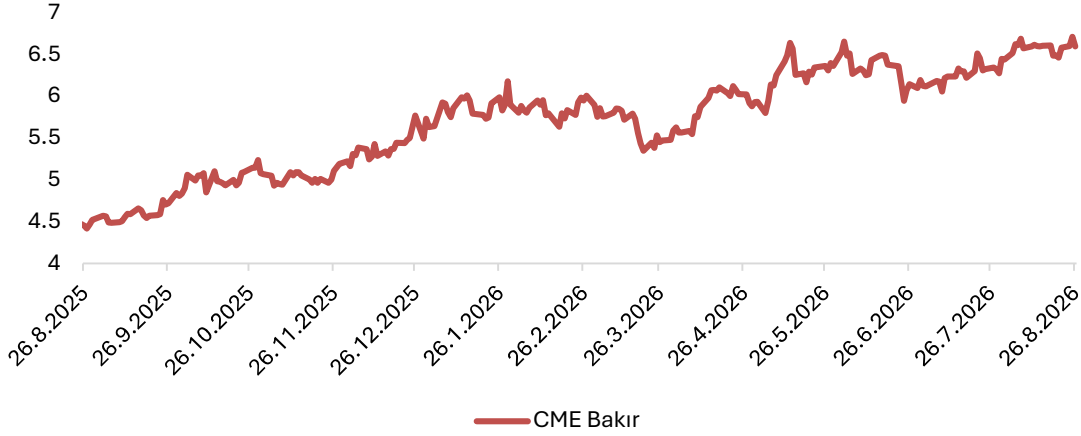
Ton Başı FAVÖK



NOT : Şirketlerin ürün gamı ve üretim teknolojisi farklılığından kaynaklı Ton Başı FAVÖK karşılaştırmasından ziyade, her şirketin kendi içindeki çeyreklik seyri yön olarak değerlendirilmelidir

2. Bakır

- ABD'nin olası ithalat tarifeleri bakırın Amerikan depolarına yönelmesini hızlandırarak küresel arzı sıkılaştırırken, bakır fiyatları yeni rekor seviyelere yükseldi.
- ABD'nin olası bakır tarifeleri öncesinde metalin ABD'ye yönelmesi küresel arzı sıkılaştırırken, bakır fiyatları New York'ta yeni rekor seviyeye ulaştı.
- Bakır fiyatları, ABD'ye güçlü sevkiyatların küresel stokları azaltması ve maden arzındaki aksamaların sürmesiyle rekor seviyelere yakın seyrini koruyor.
- Bakır fiyatlarının rekor seviyelere yükselmesi genel bir ekonomik büyümeden ziyade arz kesintileri, maden kısıtlamaları ve yapay zeka ile elektrik şebekesi odaklı spesifik elektrifikasyon talebinden kaynaklanıyor.
- Veri merkezleri ve yapay zeka altyapısının hızla büyümesi, 2050'ye kadar bakır kullanımını altı kat artırarak küresel talebi 50 milyon tonun üzerine çıkarma potansiyeline sahip. Arzın yetebilmesi için yıllık üretimin düzenli olarak 1 milyon ton artırılması ve yüksek tenörlü yeni rezervlerin devreye sokulması gerekiyor.
- 2026 yılının ötesinde, küresel bakır üretiminin toparlanması ve yüksek fiyatların yarattığı teşvikle birlikte kapasite artışları ve konsantrite bulunabilirliğinin iyileşmesi sayesinde, 2027-2028 döneminde yıllık ortalama %1,7 oranında büyümesi beklenmektedir.
- Elektrikli araçlar (araç başına 3 kat daha fazla bakır) ve yenilenebilir enerjinin yanı sıra Yapay Zeka veri merkezlerinin 2030 yılına kadar tek başına yıllık 500.000 ton bakır tüketmesi bekleniyor.
- Bakır, gümüş gibi yeşil enerji sektöründe yoğun talep gören bir üründür. Küresel büyüme beklentilerindeki iyileşme ve yapay zekâ (AI) yatırımlarındaki artış fiyatları destekliyor.

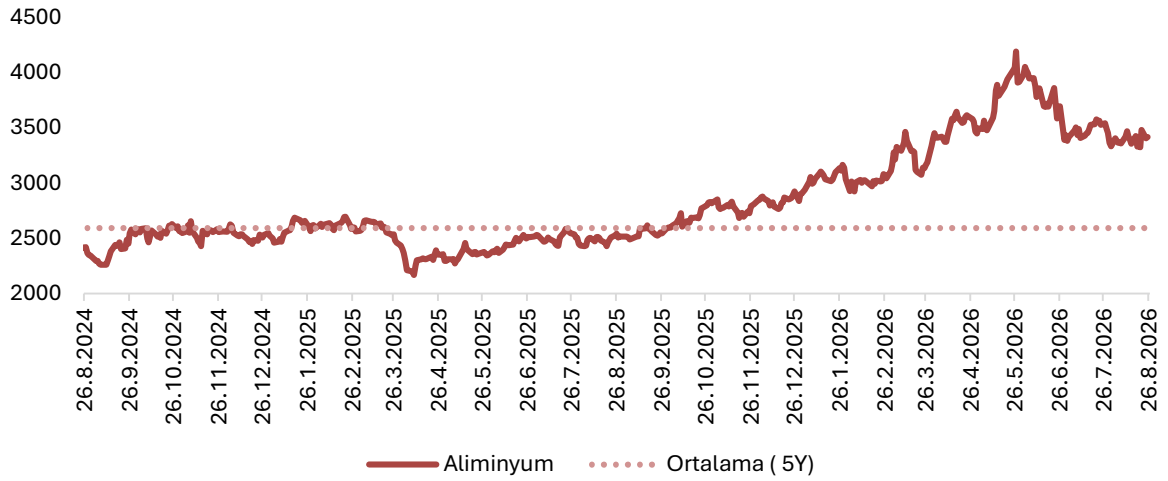


(Kaynak: LSEG, Refinitiv)

Bakır (' '000 ton)	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Küresel Üretim	26,232	27,049	27,341	27,500	27,910	28,465
Küresel Tüketim	25,800	26,925	27,070	27,480	28,140	28,735
Piyasa Dengesi	431	128	466	320	75	210
Fiyat \$/t	8,523	9,266	9,972	13,100	13,800	13,300

3. Alüminyum

- Endonezya, rafinaj ve eritme kapasitesini hızla artırarak küresel alüminyum pazarındaki payını büyütürken, üretimin 2030'a kadar 4 milyon tona ulaşması bekleniyor.
- Trump, Kanada ile ticaret gerilimi sürerken ABD'nin alüminyumda Kanada'ya yüksek bağımlılığını vurgulayarak yerli üretim kapasitesinin artırılması gerektiğini belirtti.
- Meksika'nın 16 milyar \$ büyüklüğündeki alüminyum sektörü, işleme kapasitesi, otomasyon ve geri dönüşüm yatırımlarıyla Kuzey Amerika tedarik zincirlerindeki rolünü güçlendirmeyi hedefliyor.
- Çin'in alüminyum tel ihracatı Temmuz'da aylık bazda gerilese de yıllık bazda güçlü artışını sürdürürken, yıl genelinde ihracatın 530-580 bin tona ulaşması bekleniyor.
- Bakır, alüminyum ve çelik fiyatları 2026'da jeopolitik gerilimler, arz kısıtları, ticaret önlemleri ve bölgesel talep farklılıklarının etkisiyle dalgalı seyretmeye devam ediyor.
- Piyasa katılımcıları yeni enerji araçları, fotovoltaik (güneş paneli) sistemler ve yapay zekâ (AI) sektörlerinin uzun vadeli alüminyum tüketimini desteklemeye devam edeceğini öngörüyor.



(Kaynak: LSEG, Refinitiv)

Alüminyum ('000 ton)	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Küresel Üretim	69,770	71,643	73,396	73,175	76,470	78,765
Küresel Tüketim	69,006	71,635	73,698	74,725	76,220	78,050
Piyasa Dengesi	764	8	-302	-1,550	250	715
Fiyat \$/t	2,288	2,458	2,640	3,180	3,000	2,800

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

Nispetiye / Beşiktaş / İstanbul